

**CODIM**

Comitê de Orientação para Divulgação  
de Informações ao Mercado

Caderno de  
pronunciamentos

---

**07**

anos de Codim

13 de setembro de 2012

O CODIM é formado por:



13 de setembro de 2012

O CODIM – Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – completa sete anos de existência e permanece firme em seu objetivo de oferecer ao Mercado de Capitais brasileiro as melhores práticas de divulgação de informações ao mercado.

Neste caderno apresentamos algumas de nossas atividades recentes, bem como o principal conteúdo, quais sejam, os 14 Pronunciamentos de Orientação, que objetivam espelhar as melhores práticas na visão das entidades que compõem o CODIM.

O incansável trabalho dos voluntários que formam o Comitê tem produzido frutos interessantes, os quais esperamos que continuem a se difundir entre as empresas nacionais. Não podemos deixar de agradecer ainda ao apoio de tantos que auxiliam o CODIM, entre os quais citamos TheMediaGroup, PRNewswire, Chorus Call do Brasil, Digital Assessoria e o apoio de Vinicius Bioni (IBRI).

O crescente engajamento dos gestores das entidades-membro do CODIM tem sido de fundamental importância para o andamento dos nossos trabalhos. Além disso, uma menção especial deve ser feita à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que tem participado como observadora por intermédio de seus colaboradores Claudia Hasler e Fernando Vieira.

Boa leitura!

Cordialmente,

Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto  
*Coordenadores do CODIM*

---

# 01

p. 02 Relatório de Atividades

## Índice

---

p. 06 Histórico dos  
Participantes do CODIM

# 02

---

p. 08 Pronunciamentos  
de Orientação  
(P.O) do CODIM

# 03

p. 08 P.O.1 – Teleconferências

p. 11 P.O.2 – Apresentações Públicas Periódicas

p. 15 P.O.3 – Reuniões Restritas

p. 21 P.O.4 – *Guidance*

p. 26 P.O.5 – Ato e Fato Relevante

p. 35 P.O.6 – *Release*

p. 40 P.O.7 – Período de Silêncio Antes da  
Divulgação das Demonstrações Contábeis

p. 44 P.O.8 – Melhores Práticas de  
Divulgação de Resultados Periódicos

p. 50 P.O.9 – Instruções Preparativas  
para o Formulário de Referência

p. 57 P.O.10 – Comunicação Eletrônica –  
*Website* de Relações com Investidores (RI)

p. 63 P.O.11 – Período de Silêncio em Ofertas Públicas  
de Valores Mobiliários – Manifestação na Mídia

p. 70 P.O.12 – Comunicação Eletrônica – *E-mail*

p. 78 P.O.13 – Melhores Práticas para  
Elaboração e Divulgação do Relatório Anual

p. 86 P.O.14 – Melhores Práticas de Divulgação de  
Informações sobre Sustentabilidade

---

# 04

p. 94 Regulamento  
Interno do CODIM

# 01

## Relatório de Atividades

O CODIM – Comitê de Orientação de Divulgação de Informações ao Mercado, que em 2012 completou seu 7º ano de atividade, resume a seguir as suas atividades nesse período.

O Comitê surgiu em abril de 2005, formado então por oito entidades, com o intuito de orientar as Companhias abertas brasileiras no caminho de uma maior padronização das melhores formas de divulgação de informações e assim contribuir para o desenvolvimento do mercado de capitais. O Comitê tem desde sua criação a coordenação de Geraldo Soares, representante do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI), e Haroldo R. Levy Neto, da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

Atualmente, nós somos 12 entidades representativas do mercado de capitais brasileiro, sendo 2 coordenadoras e outras 10, com dois membros cada uma, conforme a seguir: Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA), Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Privada (ABRAPP), Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), Ancord – Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias, ANEFAC – Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade, Associação de Investidores no Mercado de Capitais (AMEC), Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA), Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e IBRACON – Instituto dos Auditores Independentes do Brasil.

O Comitê elaborou nesse período 14 pronunciamentos, conforme listados a seguir com os seus respectivos relatores:

- Melhores Práticas de Divulgação de Informações sobre Sustentabilidade (nº 14) – Geraldo Soares (IBRI) e Haroldo R. Levy Neto (APIMEC) – 04/09/12
- Melhores Práticas para a Elaboração e Divulgação do Relatório Anual (nº 13) – Edina Biava (ABRASCA) e Marco A. Muzilli (IBRACON) – 15/06/12
- Comunicação Eletrônica *E-mail* (nº 12) – Edison Garcia (AMEC) e Hélio O.M. Garcia Junior (IBRI) – 17/05/12
- Período de Silêncio em Ofertas Públicas de Distribuição de Valores Mobiliários – Manifestação na Mídia (nº 11) – Carlos Alberto Rebello (BM&FBOVESPA) e João Carlos Gonçalves Silva (ANBIMA) – 11/01/12
- Comunicação Eletrônica – *Website* de Relações com Investidores (RI) (nº 10) – Edison Garcia (AMEC) e Hélio O.M. Garcia Junior (IBRI) – 05/10/11
- Instruções Preparativas para o Formulário de Referência (nº 9) – Charles Holland (IBGC) e Haroldo R. Levy Neto (APIMEC) – 27/04/11
- Melhores Práticas de Divulgação de Resultados Periódicos (nº 8) – Alexandre Oliveira (CFC) e Lígia Silva Leite Montagnani (APIMEC) – 17/02/11
- Período de Silêncio antes da Divulgação Pública das Demonstrações Contábeis (nº 7) – Haroldo R. Levy Neto (APIMEC) e Marco Antonio Muzzilli (IBRACON) – 22/09/09
- *Release* (nº 6) – Hélio O.M. Garcia Junior (IBRI) e Alexandre Oliveira (CFC) – 05/mar/2009;
- Ato ou Fato Relevante (nº 5) – Edison Garcia (AMEC) e Marcos Sanches (IBRACON) – 27/11/08
- *Guidance* (nº 4) – Geraldo Soares (IBRI) e Edna Holanda (BM&FBOVESPA) – 17/04/08
- Reuniões Restritas (nº 3) – Hélio O.M. Garcia Junior (IBRI) e Edina Biava (ABRASCA) – 26/11/07
- Apresentações Públicas Periódicas (nº 2) – Lígia Montagnani (APIMEC) e Eduardo Lobo Fonseca (ANCORD) – 13/07/07
- Teleconferências (nº 1) – Geraldo Soares (IBRI) e Haroldo R. Levy Neto (APIMEC) – 05/10/05

Para que os pronunciamentos realmente representem aquilo que o mercado deseja, cada tema é discutido cuidadosamente e tem a aprovação dos membros do Comitê para a elaboração da minuta, que é submetida à audiência restrita com as entidades-membro e, em seguida, levada à audiência pública, etapa mais relevante para se poder ouvir todos os públicos interessados. Ao fim dessas etapas, o CODIM revisa as sugestões e formula o Pronunciamento de Orientação sobre o tema. Na etapa final e mais importante, é solicitado que as entidades-membro contribuam para a divulgação e o apoio para que todos demandem das empresas essas práticas.

São enviados também comunicados a todas as entidades de mercado, dando conhecimento e pedindo o mesmo empenho. O CODIM, por meio de seus coordenadores, coloca-se à disposição das entidades para troca de ideias e para incentivá-las na divulgação e na demanda das melhores práticas pelos seus associados.

Com o intuito de obter a mais ampla divulgação para um público diversificado e cada vez mais exigente, fazemos a emissão dos pronunciamentos e os divulgamos por meio de coletivas de imprensa, com grande contribuição da empresa Digital Assessoria – Comunicação Integrada. Contamos também, a título de colaboração, com o envio de nossos pronunciamentos por meio da PR Newswire a mais de 25 mil usuários do sistema e com a TheMediaGroup, que nos auxiliou na criação e que continua colaborando na manutenção do *site* do CODIM, possibilitando o acesso aos pronunciamentos e às informações relativas ao funcionamento do Comitê.

#### RELATORIAS POR ENTIDADE

ABRASCA	4
AMEC	3
ANBIMA	1
ANCORD	3
APIMEC	9
BM&FBOVESPA	4
CFC	2
IBGC	2
IBRACON	3
IBRI	9

O processo de divulgação e transparência é complementado com o atendimento a jornalistas dos principais veículos de comunicação, eventos e reuniões com entidades-membro, outras entidades do mercado e CVM, quando temos representado e divulgado o Comitê e seus objetivos. Isso tudo tem consolidado a importância do Comitê e dos seus pronunciamentos para a melhora constante das práticas de divulgação das Companhias.

O CODIM promoveu 61 reuniões entre seus membros para conseguir finalizar esses 14 pronunciamentos. Enviou ainda algumas orientações diretamente a empresas sugerindo a mudança de práticas de divulgação sobre temas a respeito dos quais já emitimos pronunciamentos, além de parabenizar algumas empresas que já adotaram as orientações do CODIM em suas divulgações. Até o presente momento, foram enviadas 42 cartas de orientação, sendo 8 relativas ao Pronunciamento de Orientação n° 1: Teleconferência, 1 relativa ao Pronunciamento de Orientação n° 6: *Release* e 43 relativas ao Pronunciamento de Orientação n° 7: Período de Silêncio antes da Divulgação Pública das Demonstrações Contábeis, além de 6 saudando pela correta adoção dos pronunciamentos sugeridos pelo Comitê. O retorno a essas orientações por parte das empresas tem sido muito bom na medida em que aquelas que recebem as cartas têm aderido às práticas sugeridas.

Enfim, há um significativo trabalho voluntário das entidades e de 26 membros do Codim para o desenvolvimento de um mercado de capitais mais transparente, com foco nas melhores práticas de divulgação de informações internacionais.

Cordialmente,

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*

**Vinicius Bioni**

*Apoio Administrativo*

## 02

Histórico dos  
Participantes do CODIM

## PARTICIPANTES DO COMITÊ

Entidade	Participantes do Comitê	Período
APIMEC (Coordenadora)	Haroldo R. Levy Neto (Coordenador)	Desde 2005
	Ligja Silva Leite Montagnani (Subcoordenadora)	Desde 2005
IBRI (Coordenadora)	Geraldo Soares (Coordenador)	Desde 2005
	Helio Garcia (Subcoordenador)	Desde 2005
ABRAPP	Emílio Mayrink Sampaio Roberto Teixeira de Carvalho	Desde jan/12 Desde jan/12
ABRASCA	Valter Faria	De 2005 até abril/07
	José Marcos Treiger	De 2005 até abril/07
	Elizabeth Benamor	De maio/07 até dez/11
	Edina Biava Jurema Mellone	Desde maio/07 Desde fev/11
ANBIMA	Fernando Spinetti	De 2005 até dez/09
	Vinicius Sá	De 2005 até mar/07
	Mara Limonge	De 2007 até ago/10
	Isabel Cunha	Desde jan/09
	Leandro Micotti	De fev/10 até mar/10
	Luiz Macahyba Erika Lacreta João Carlos G. Silva	De nov/10 até mar/11 Desde dez/10 Desde jun/11
ANCORD	Eduardo Lobo Fonseca	De 2005 até set/07
	Marcos Monteiro de Barros Jr.	De 2005 até set/07
	Gilberto de Souza Biojone Filho	De out/07 até set/08
	Guilherme Marconi Neto	De out/07 até set/08
	Carlos Alberto de Souza Barros José Roberto Cury	De out/08 até dez/10 Desde fev/11
ANIMEC	Gregorio Mancebo Rodriguez	De 2005 até dez/06
	Francisco d'Orto Neto	De 2005 até dez/06
ANEFAC	Antonio Carlos Machado	Desde jan/12
	Roberto Vertamatti	De jan/12 até mai/12
	Edmir Lopes de Carvalho	Desde jun/2012
AMEC	Edison Garcia	De dez/06 até abr/12
	Walter Albertoni	De set/07 até jul/10
	Anthony Dias dos Santos	De jul/10 até abr/11
	Daniela Zolko	Desde mai/11
	Mauro Rodrigues da Cunha	Desde mai/12



### PARTICIPANTES DO COMITÊ

Entidade	Participantes do Comitê	Período
BM&FBOVESPA	Wang Jiang Horng	De 2005 até mar/09
	Nelson Barroso Ortega	De 2005 até mar/07
	Edna Holanda	De abr/07 até dez/10
	Cristiana Pereira	De mar/09 até dez/10
	Carlos Alberto Rebello	Desde nov/10
	Patrícia Pellini	De ago/10 até dez/10 e desde ago/11
CFC	José Aparecido Maion	De out/07 até mai/11
	Alexandre Queiroz de Oliveira	De out/07 até jun/12
	Gardênia Braga	Desde jul/12
	Angela Zechinelli Alonso	Desde jun/11
IBGC	Charles Holland	De 2005 até mai/12
	Josino Fonseca	De 2005 até abr/08
	Alberto Whitaker	Desde mai/08
	Lélio Lauretti	Desde jun/12
IBRACON	Marco A. Muzilli	Desde set/07
	Marcos Venicio Sanches	De set/07 até jun/11
	Jairo da Rocha Soares	Desde jul/11

### MEMBRO OBSERVADOR DO CODIM

Entidade	Participantes do Comitê	Período
CVM	Elizabeth Machado	De jan/08 até dez/10
	Cláudia Hasler	Desde mai/08
	Fernando Vieira	Desde jan/2012

Atualizado em agosto de 2012 (<http://www.codim.org.br/membros.asp>)

### Atual Estrutura do Comitê

**Coordenadores:** APIMEC – Haroldo R. Levy Neto

IBRI – Geraldo Soares

**Subcoordenadores:** APIMEC – Lígia Silva Leite Montagnani

IBRI – Hélio O.M. Garcia Jr

**Participantes:** ABRASCA – Edina Biava e Jurema Mellone

ABRAPP – Emílio Mayrink Sampaio e Roberto Teixeira de Carvalho

ANBIMA – Erika Lacrete e João Carlos Gonçalves Silva

ANCORD – José Roberto Cury

ANEFAC – Edmir Lopes de Carvalho e Antonio Carlos Machado

AMEC – Mauro Rodrigues da Cunha e Daniela Zolko

BM&FBOVESPA – Carlos Alberto Rebello e Patrícia B. Pellini

CFC – Angela Zechinelli Alonso e Gardênia Maria Braga de Carvalho

IBGC – Lélio Lauretti e Alberto E. Whitaker

IBRACON – Marco A. Muzilli e Jairo da Rocha Soares

**Observadores:** CVM – Cláudia Hasler e Fernando Vieira

**E-mail:** [codim@codim.org.br](mailto:codim@codim.org.br) | **Website:** [www.codim.org.br](http://www.codim.org.br)

# 03

## Pronunciamentos de Orientação (P.O) do CODIM

### Pronunciamento de Orientação 01 – Teleconferências

Pronunciamento de Orientação CODIM 01, de 05 de outubro de 2005

#### Conceituação

A TELECONFERÊNCIA, ou *CONFERENCE CALL*, é um meio de comunicação eficiente que as empresas têm utilizado para fornecer acesso e interatividade de maneira ampla e irrestrita entre os administradores e os públicos estratégicos (acionistas, analistas, investidores, mídia, entre outros), que devem receber informações e esclarecimentos de uma empresa, privilegiando a tempestividade, a equidade e a transparência. Pode ser realizada tanto por telefone (teleconferência) como pela Internet (*webcast* – transmissão do áudio ao vivo, com apresentação de *slides*), sendo preferível a utilização simultânea dos dois meios para garantir maior disseminação e equidade.

#### 1. Melhores Práticas de Divulgação

Toda teleconferência deve ser pública, anunciada com antecedência e de maneira ampla, permitindo o acesso e a interatividade de todos os públicos estratégicos da Companhia. A Companhia deve divulgar amplamente uma linha telefônica e/ou um *e-mail* (*webcast* – Internet).

**2.**

A Companhia aberta deve também utilizar os sistemas de comunicação formais dos órgãos reguladores e autorreguladores para ampliar a divulgação da realização da teleconferência, bem como disponibilizar *links* do *webcast* para entidades, instituições e portais econômico-financeiros.

**3.**

A teleconferência é composta por duas partes – a apresentação inicial e a sessão de perguntas e respostas. A distribuição de tempo deverá ser suficiente para garantir o esclarecimento de todas as dúvidas dos participantes.

**4.**

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.

**5.**

A divulgação de um fato relevante deve sempre preceder à teleconferência, que deve ser realizada, no menor prazo possível, após a divulgação de um fato que tenha impacto material visando disseminar as informações de forma plena, uniforme e simultânea. Exemplos ilustrativos de fatos que impactam a percepção do mercado de capitais são: aquisições, incorporações, fusões, reestruturações administrativas, perdas e ganhos não esperados, entre outros.

**6.**

A Companhia deve sempre realizar a teleconferência para o mercado brasileiro em português e, especificamente naquela 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 breve possível, a transcrição completa da apresentação, incluindo a sessão de perguntas e respostas traduzidas para os idiomas utilizados, de maneira a dar acesso a todos os públicos que acompanharam as teleconferências.

**7.**

Em razão do caráter público da teleconferência, nenhuma pergunta pode ser filtrada, ou seja, todas devem ser respondidas.

**8.**

Todas as informações que possam modificar as expectativas em relação à Companhia devem ser entregues à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e amplamente divulgadas antes de uma teleconferência. Se, eventualmente, ocorrer a divulgação de alguma informação que possa interferir de forma material nas expectativas dos investidores durante a teleconferência, ela deve ser informada imediatamente para os órgãos reguladores e autorreguladores e disseminada ao mercado e disponibilizada no *website* da Companhia.

**9.**

A política de arquivamento de teleconferência deve ser divulgada no *website* da Companhia, devendo constar o período e as formas de arquivamento do áudio, da apresentação, da transcrição da exposição e da sessão de perguntas e respostas.

**10.**

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.

São Paulo, 5 de outubro de 2005

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*

**Pronunciamento de Orientação 02 – Apresentações Públicas Periódicas**  
**Pronunciamento de Orientação CODIM 02, de 13 de julho de 2007**

**Ementa: Apresentações Públicas Periódicas sobre a Companhia.** Ausência de regulamentação oficial. Necessidade de padronização da forma para sua realização para contribuir com a adoção de boas práticas de governança corporativa e com o crescimento do mercado.

O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM –, com base em sua competência, torna público que, após submeter a matéria em audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 13 de julho de 2007, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:

**Conceituação**

As “Apresentações Públicas Periódicas” são aquelas 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. Representam uma das formas mais eficientes das empresas prestarem informações e esclarecerem o mercado sobre sua *performance* passada e, principalmente, sobre suas perspectivas, bem como para receberem informações sobre as principais demandas dos seus públicos estratégicos (*stakeholders*), demonstrando, assim, o seu comprometimento com a transparência e interação com o mercado.

Essas reuniões podem ser direcionadas para públicos específicos, como acionistas, analistas, investidores, veículos e profissionais da mídia, entre outros, privilegiando a tempestividade, equidade e transparência das informações.

Neste instrumento os termos a seguir devem ser entendidos como:

- “Internet”, a rede mundial de computadores.
- “website”, o endereço da Companhia ou da entidade na “Internet”.
- “webcast”, a transmissão de áudio, *slides* e imagens pela “Internet”.
- “Companhia”, aquela constituída sob a forma de sociedade por ações nos termos da Lei nº 6.404/76.

Dessa forma, para que possa ser atingido o fim precípua da informação de qualidade, foram elaboradas as diretrizes a seguir:

## 1. **Da Forma do Convite e da Divulgação Prévia das Apresentações**

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 razão do tamanho do auditório; e (iv) se haverá a transmissão pela Internet, por meio de sistema *webcast*, informando ostensivamente o endereço na *web*.

## 2.

No anúncio das apresentações 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. **Das Apresentações**

Todas as reuniões devem 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.

As apresentações, mesmo quando direcionadas a um público específico, sempre se revestirão do caráter de abertas ao público em geral e se restringirão à divulgação, explicação ou abordagem de fatos previamente comunicados aos órgãos reguladores e autorreguladores.

## 6.

Por se tratar de apresentações desenvolvidas para o esclarecimento de determinado público, as reuniões deverão privilegiar a forma de comunicação mais adequada aos participantes.

## 7.

As apresentações devem 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 das reuniões, nenhuma pergunta relacionada, direta ou indiretamente, ao(s) tema(s) previamente comunicado(s) aos órgãos reguladores e autorreguladores poderá ser filtrada, ou seja, todas devem ser respondidas. No caso de transmissão via *webcast*, a Companhia deve divulgar, amplamente, *e-mail* para os participantes realizarem perguntas com total interatividade. Caso não haja tempo suficiente para responder todas as perguntas recebidas durante as reuniões, a Companhia deve alocá-las 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 autorreguladores pelo sistema IPE (Informações Periódicas e Eventuais); 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 nele 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 mobiliários, o representante da área de Relação com Investidores deverá providenciar, de imediato, a divulgação da informação anteriormente mencionada aos órgãos reguladores e autorreguladores, disseminá-la no mercado e disponibilizá-la no *website* da Companhia, nos termos da Instrução CVM nº 358.

São Paulo, 13 de julho de 2007

**Lígia Montagnani e Eduardo Lobo**

*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*



## Pronunciamento de Orientação 03 – Reuniões Restritas

Pronunciamento de Orientação CODIM 03, de 26 de setembro de 2007

**Ementa: Reuniões Restritas.** Necessidade de padronização de procedimentos para sua realização como forma de contribuir para a adoção de boas práticas de governança corporativa que fortaleçam critérios de confiança e o desenvolvimento do mercado.

O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM, com base em sua competência, torna público que, após submeter a matéria em audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 26 de setembro de 2007, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:

### Conceituação

As Reuniões Restritas objetivam prestar informações e esclarecer e atualizar interlocutores legitimamente interessados na *performance* das Companhias Abertas. Caracterizam-se como Reuniões Restritas encontros, presenciais ou por outros meios de comunicação, no País ou no exterior, com indivíduos ou pequenos grupos de profissionais de investimentos, acionistas, investidores, mídia ou outros grupos que a Companhia entenda ser importante para suas atividades. Independente mente da sua natureza, todos os grupos devem ser atendidos dentro do âmbito deste Pronunciamento de Orientação de Conduta e de forma igualitária.

## 1. Dos Objetivos

O propósito deste Pronunciamento de Orientação de Conduta é o de **evitar** a divulgação seletiva ou segmentada de informações relevantes, ou seja, informações ainda não devidamente tornadas de conhecimento público.

## 2. Das Reuniões Restritas e da Ampliação da Política de Divulgação de Informações ao Mercado

Empresas listadas em bolsa devem evitar quaisquer improvisações na sua troca de informações com terceiros.

## 3.

Idealmente, toda Companhia de capital aberto deve buscar inserir em sua “**Política de Divulgação de Informações ao Mercado**” instruções específicas sobre Reuniões Restritas: representantes oficiais, conduta, temas aceitáveis ou não, períodos de realização etc., a fim de **normatizar** internamente a sua conduta de relacionamento com os profissionais de investimentos e com o mercado em geral. Cabe ressaltar que a política de divulgação é obrigatória conforme Instrução CVM nº 358.

## 4.

Para evitar a proliferação de Reuniões Restritas realizadas por pessoas não autorizadas, temáticas inadequadas, fornecimento de dados ou números gerenciais não comprováveis e não contábeis, entre outros, a Política deve determinar que a área de RI da Companhia seja sempre o principal contato e o interlocutor preferencial da Companhia com os representantes do mercado.

## 5.

### De Como Lidar com “Vazamentos” Durante as Reuniões Restritas

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.

## 6. **Das Orientações Gerais de Conduta**

Limitar o número de porta-vozes autorizados da Companhia e informar os demais colaboradores que não devem se comunicar com profissionais de investimentos e outros participantes do mercado ou da mídia, exceto quando expressamente autorizados e orientados a fazê-lo.

## 7.

A Companhia deve manter um registro desses porta-vozes autorizados e informar os interessados em obter as suas informações.

## 8.

A Companhia deve registrar o teor das informações trocadas nas Reuniões Restritas, com o objetivo de resguardar as responsabilidades dos participantes. Se ocorrer algum deslizamento ou vazamento de informação involuntária, esse fato – em especial – deve ser registrado. Fica a critério da Companhia a escolha do instrumento de registro que melhor lhe convier.

## 9.

Nas Reuniões Restritas, os comentários sobre a *performance* da Companhia devem concentrar-se nas informações divulgadas anteriormente e procurar focar o longo prazo. Devem ser destacadas informações relativas a estratégia, dados operacionais e setoriais, missões, metas, filosofia de administração, pontos fortes e fracos da Administração, tendências dos negócios e vantagens e desvantagens competitivas.

## 10.

Informações complementares, que não se enquadram como Fato Relevante, mas são úteis ao entendimento dos negócios e das perspectivas da Companhia para a formatação de cenários para as projeções, também devem ser amplamente divulgadas após a sua revelação caso não tenham sido informadas anteriormente.

## 11. \_\_\_\_\_

Em Reuniões Restritas só devem ser abordadas projeções de resultados quando estas tenham sido divulgadas anteriormente. Os demais comentários apresentados pela Companhia devem se basear nos Relatórios Contábeis sobre os trimestres anteriores já devidamente e amplamente arquivados e divulgados.

## 12. \_\_\_\_\_

Durante as Reuniões Restritas, tão importante quanto nas Apresentações Públicas Periódicas, os porta-vozes autorizados da Companhia devem se preocupar em adequar a sua postura por meio da linguagem corporal e do uso de entonação de voz às mensagens que estejam sendo transmitidas para não causar distorções ou induções nas interpretações dos seus interlocutores.

## 13. **Da Análise de Modelos Matemáticos Durante Reuniões Restritas**

Se o profissional de investimentos solicitar comentários sobre o Modelo de Projeção e as premissas utilizadas por ele, a análise dos profissionais de RI deve se restringir a comentários conceituais sem abordar os números projetados e sobre eventuais erros de interpretação do(s) interlocutor(es) em relação a fatos históricos que sejam de domínio público e as informações já publicadas, utilizadas na modelagem propriamente dita desse profissional de investimentos.

## 14. \_\_\_\_\_

De acordo com o item 9 acima, se for necessário um nível de correção mais detalhado ou específico, procurar basear a orientação adicional em divulgações prévias de dados – de preferência realizadas em conferências telefônicas ou apresentações ao mercado amplamente divulgadas – ou já arquivadas adequadamente e, portanto, de domínio público.

## 15. Da Representação Adequada Durante Reuniões Restritas

Deve sempre participar das Reuniões Restritas o Diretor de Relações com Investidores da Companhia ou alguém designado da Equipe de RI, inteiramente familiarizado com os materiais arquivados previamente pela Companhia, bem como com sua Política de Divulgação, sem prejuízo da participação conjunta de outros executivos preparados para essa tarefa.

## 16.

O representante da área de RI deverá estar habilitado a:

- negar-se a responder perguntas capciosas, inclusive sobre temas confidenciais, quando forem feitas a fim de provocar o “vazamento” de uma informação relevante;
- identificar se uma informação importante foi involuntariamente “vazada”;
- implementar as primeiras medidas para corrigir esse grave erro de conduta por meio da **divulgação “imediate”, “homogênea” e “simultânea”** – ao público em geral – daquela mesma informação eventualmente “vazada” na reunião em questão.

## 17. Dos Preparativos para Reuniões Restritas

As áreas de RI das Companhias devem planejar **rotineiramente** reuniões preparatórias e prévias com os dirigentes da sua Companhia para, em conjunto, elaborar os roteiros para os vários modelos de Reuniões Restritas futuras com seus diversos públicos.

## 18.

Idealmente, tais roteiros e os eventuais materiais a serem utilizados nas Reuniões Restritas, como apresentações da Companhia, *flyers*, *hand-outs* etc. devem ser revistos periodicamente pelos responsáveis da Companhia, que devem poder opinar sobre a sua validade, sugerir eventuais alterações ou mesmo bloquear o seu uso.

## 19. **Das Recomendações Adicionais para Reuniões Restritas**

Caso um dirigente graduado da Companhia participe de uma Reunião Restrita, sem ninguém mais presente por parte da Companhia, recomenda-se que o Diretor de Relações com Investidores procure averiguar ocorrência ou não de eventual divulgação não intencional de informações sigilosas durante o contato com o interlocutor externo.

## 20.

As áreas de RI devem ser treinadas quanto ao tratamento a ser dado às perguntas delicadas por parte do mercado ou da mídia e para negociar um período de tempo limitado com os interessados a fim de poder efetuar consultas internas obter confirmações, correções ou justificativas, além de orientação de ordem legal, se necessário.

## 21.

Durante Reuniões Restritas a Companhia deve se abster de comentar rumores de mercado ou notícias infundadas.

São Paulo, 26 de setembro de 2007

**Hélio Garcia e Edina Biava**

*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*

## Pronunciamento de Orientação 04 – *Guidance*

### Pronunciamento de Orientação CODIM 04, de 17 de abril de 2008

**Ementa: Melhores Práticas de Divulgação de Informações sobre o Desempenho Futuro da Companhia – *Guidance*.**  
Necessidade de padronização de divulgação como forma de contribuir para a adoção de boas práticas de relações com investidores e governança corporativa.

O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM –, com base em sua competência, torna público que, após submeter a matéria à audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 3 de abril de 2008, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:

#### Conceituação

Neste instrumento os termos a seguir devem ser entendidos como:

- a) *Website*, o endereço eletrônico da Companhia ou entidade na Internet.
- b) Internet, a rede mundial de computadores.
- c) *Financial releases*, informações financeiras divulgadas na mídia e prestadas pelas Companhias.
- d) EBITDA, lucro líquido antes do imposto de renda e da contribuição social, do resultado financeiro líquido, das despesas de depreciação e amortização (sem ajustes) e do resultado não operacional.
- e) Companhia, aquela constituída sob a forma de ações nos termos da Lei nº 6.404/76.

A palavra inglesa *guidance* não encontra semelhante na língua portuguesa e sua tradução literal mais próxima seria “orientação”. Na língua inglesa, mais especificamente nos mercados financeiro e de capitais norte-americanos, a palavra *guidance* é usada como uma abreviação para *earnings guidance*, que consiste em orientação sobre o resultado financeiro, muitas vezes divulgada por meio do indicador *earnings per share* (lucro por ação). Neste pronunciamento, *guidance* deverá ser compreendido como: “qualquer informação prospectiva de natureza quantitativa ou qualitativa, fornecida pela Companhia, sobre seu desempenho futuro”.

A prática do *guidance* é utilizada pelas Companhias com o objetivo de:

- a) aproximar a realidade experimentada por elas à expectativa do mercado;
- b) orientar públicos específicos, como acionistas, investidores, profissionais da mídia, analistas e entre outros profissionais de investimento.

O uso do *guidance* deve ser revestido de significativa prudência para não gerar expectativas indevidas dos investidores nem responsabilização com órgãos reguladores. Sua utilização por parte das empresas é opcional, mas, uma vez utilizado, estas deverão sempre assegurar a observância de equidade, consistência e frequência.

As diretrizes a seguir foram elaboradas com o objetivo de orientar as Companhias que optarem por adotar essa prática de governança corporativa a fim de atingir o fim precípua da informação de qualidade.

## 1. Política de *Guidance*

- a) A Companhia deve informar ao mercado que pretende divulgar seu *guidance*, e deverá explicitar, pelo menos: i) a frequência a ser adotada – se anual, trimestral e/ou outra periodicidade; ii) qual tipo de *guidance* será fornecido habitualmente, qualitativo e/ou quantitativo; iii) o período contemplado nas informações sobre o desempenho futuro; iv) se há restrição quanto à divulgação de *guidance* em determinados momentos, por exemplo, no período de silêncio que antecede a divulgação de resultados trimestrais/anual ou de fato relevante; e v) qual o prazo dessa restrição.
- b) Essa Política de *Guidance* deverá ser incluída na Política de Divulgação de Ato e Fato Relevante adotada pela Companhia, pois, conforme previsto na regulamentação vigente, a divulgação ou a modificação de projeções divulgadas pela Companhia classificam-se como Fato Relevante.
- c) A política adotada pela Companhia deverá ser amplamente divulgada ao mercado, pelo menos na primeira comunicação do *guidance* da empresa, devendo ser atualizada sempre que venha a sofrer alteração de quaisquer dos itens descritos acima.



## 2. Equidade

- a) A Companhia deverá divulgar sua Política de Guidance, o seu *guidance*, bem como todas as atualizações, de forma ampla, equânime e simultânea para todos os agentes do mercado, devendo, para tanto, disponibilizar tais informações utilizando os meios previstos na regulamentação vigente, como sistema IPE – Informações Periódicas e Eventuais e pelo sistema IAN, DFP, ITR. Outras ferramentas adicionais que possam ajudar na disseminação dessas informações também devem ser utilizadas, como, entre outras, o *website* da Companhia e os *financial releases*.
- b) Para a Companhia que possui valores mobiliários emitidos em outros países, essas informações deverão igualmente ser comunicadas aos órgãos reguladores locais, além de utilizar os demais meios de comunicação disponíveis.
- c) Caso alguma informação relevante sobre a perspectiva da Companhia seja divulgada sem a devida equidade, caberá ao responsável pela área de Relações com Investidores garantir a sua imediata disseminação a todos os agentes do mercado por meio das ferramentas acima mencionadas.

## 3. Forma e Consistência

- a) A Companhia deverá manter os parâmetros utilizados para divulgar as perspectivas futuras com o objetivo de dar consistência à informação e facilitar o entendimento dos participantes do mercado.
- b) O *guidance* deverá ser bem fundamentado, contendo as premissas que o originaram, conforme exigido pela regulamentação vigente, abrangendo questões de mercado, macroeconômicas, regulatórias e setoriais de cada Companhia, sempre utilizando fonte de informações idôneas para se resguardar.
- c) A Companhia deverá inserir no comunicado em que divulgar o *guidance* uma advertência de que este contém declarações prospectivas, as quais estão sujeitas a riscos e incertezas, pois foram baseadas em crenças e premissas da Administração e em informações disponíveis no mercado naquele momento. Os agentes do mercado deverão ser alertados que os resultados futuros podem ser substancialmente diferentes daqueles expressos no *guidance*.

## 4. Frequência

- a) A Companhia deverá apresentar, de acordo com a regulamentação vigente, com as demonstrações financeiras trimestrais, o confronto entre o realizado e o projetado indicando os motivos que levaram ao desvio, caso houver.
- b) Objetivando e privilegiando a análise de longo prazo, o *guidance* deve compreender, sempre que possível, um período de, no mínimo, 12 meses, devendo a Companhia realizar revisões sempre que achar necessário.
- c) Caso tenha que alterar a frequência de divulgação ou do período projetado para o *guidance*, a Companhia deve justificar essa mudança.

## 5. Alteração

- a) No momento do acontecimento de fatos ou eventos extraordinários e que impactem de modo direto nas atividades ou resultados da Companhia, esta deverá dar plena publicidade ao fato, por meio de divulgação de fato relevante, corrigindo as premissas do *guidance*, explicitando os principais motivos para a sua alteração, conforme exigência da regulamentação vigente.
- b) A Companhia deve apresentar correções de seu *guidance* em qualquer momento que notar divergência significativa entre as informações sobre o desempenho futuro apresentadas e a realidade atual da Companhia, equalizando assim as expectativas de todos os usuários das informações (*guidance* negativo) de acordo com o previsto na regulamentação vigente.

## 6. Responsabilidades na Divulgação de Informações ao Mercado

- a) A Administração e a área de Relações com Investidores devem, ao divulgar *guidance*, estar cientes da responsabilidade legal da Administração, conforme previsto no artigo 157, parágrafo 4 da Lei nº 6404/76, bem como das implicações quanto à reputação, imagem e credibilidade da Companhia. A Administração responde perante a Companhia e os acionistas pelos danos que lhes causarem decorrente da divulgação de informações sobre o desempenho futuro não consistente com o desempenho efetivamente atingidos pela Companhia, salvo na ocorrência de fatores que não poderiam ser razoavelmente esperados, controlados ou previstos pela Companhia.
- b) A responsabilidade pode ser maior ainda quando se tratar de projeção financeira, seja um fluxo de caixa ou uma informação pontual (como Lucro por Ação – LPA e EBITDA), em razão das implicações legais que tais projeções podem acarretar à Companhia, que pode ser questionada pelos órgãos reguladores em que seus valores mobiliários estão listados. A Companhia que resolver fornecer essas informações deverá efetuar uma análise criteriosa dos benefícios dessa divulgação.
- c) A Companhia deve ter cuidado especial ao divulgar antecipadamente informações sobre seu desempenho ainda não auditadas ou revisadas por auditores independentes.

São Paulo, 17 de abril de 2008

**Geraldo Soares e Edna Holanda**

*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*

**Pronunciamento de Orientação 05 – Ato ou Fato Relevante**  
**Pronunciamento de Orientação CODIM 05, de 27 de novembro de 2008**

**Ementa: Ato ou Fato Relevante.** Abrangência. Esclarecimentos de conceitos e procedimentos. Transparência e boas práticas de governança corporativa. Adoção de regras prudenciais. Cumprimento da Instrução da CVM.

*O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM, com base em sua competência, torna público que, após submeter a matéria em audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 23 de outubro de 2008, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:*

**Conceituação**

A divulgação do ato ou fato relevante é obrigação prevista na Lei nº 6.404/1976 (art. 157, §§ 4º e 5º) como dever do administrador da Companhia. Essa obrigação foi regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários (art. 8º, III e 22, § 1º, I, V e VI da Lei nº 6.385/1976) e detalhada na Instrução CVM nº 358/2002.

Assim, com o objetivo de orientar as Companhias abertas quanto à correta e tempestiva utilização das ferramentas de comunicação disponíveis, e, principalmente, contribuir para a melhoria contínua da qualidade da informação prestada para evitar a prática de irregularidades como a divulgação incompleta, inadequada ou intempestiva de informações ao mercado, seguem alguns esclarecimentos que podem auxiliar a compreensão do que seja ato ou fato relevante.

**Ato ou Fato Relevante**

**Conceito:** para fins deste Pronunciamento de Orientação e em consonância com a legislação em vigor e as instruções editadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), considera-se ato ou fato relevante qualquer decisão do(s) acionista(s) controlador(es), deliberação da assembleia geral, deliberação dos órgãos de administração da Companhia ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro, ocorridos ou relacionados aos seus negócios, que possam influir de modo ponderável na:

- a) cotação dos valores mobiliários de emissão da Companhia;
- b) decisão dos investidores de comprar, vender ou manter esses valores mobiliários;
- c) decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela Companhia ou a eles referenciados.

Todo ato ou fato relevante deve ser publicado em jornal de grande circulação utilizado habitualmente pela Companhia, além de ser formalmente encaminhado à CVM, às bolsas de valores ou às entidades do mercado de balcão em que a Companhia aberta negocia os seus valores mobiliários. Caso a divulgação seja feita de forma resumida, o ato ou fato relevante deve mencionar o endereço na rede mundial de computadores (Internet) em que os investidores encontrarão a informação completa.

### **Comunicado ao Mercado**

**Conceito:** para fins deste Pronunciamento de Orientação, da legislação editada e pelas instruções emanadas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), considera-se passível de expedição de Comunicado ao Mercado qualquer informação que não seja conceitualmente um Fato Relevante, mas que a Administração da Companhia aberta considere importante divulgar para todos os agentes do mercado de capitais.

A publicação de Comunicado ao Mercado é facultativa. Todavia, caso a Companhia decida pela publicação, esta deverá ser feita preferencialmente no jornal habitualmente utilizado pela Companhia.

## **1. Dos Objetivos**

O propósito deste Pronunciamento de Orientação é o de contribuir para a melhor e mais eficiente divulgação das informações aos participantes do mercado de valores mobiliários nacional. Há também o objetivo de evitar a assimetria informacional, a divulgação seletiva ou fracionada e/ou a não divulgação de informações relevantes, controlar eventuais “vazamentos” dos Fatos Relevantes, bem como coibir práticas não equitativas e uso irregular de informações privilegiadas. Buscou-se também explicar exemplos de ato ou fato relevante, mitigando os riscos da ocorrência de descumprimento da Instrução da CVM que regula a matéria.

## 2.

As Companhias abertas devem preservar o direito à plena e tempestiva divulgação de informações para todas as pessoas com as quais se relacionam, como acionistas, investidores, credores, agentes de mercado, mídia, entre outros, evitando assim que possíveis detentores de informações privilegiadas possam vir a utilizá-las em proveito próprio ou de terceiros.

## 3.

Dada a responsabilidade legal do Diretor de Relações com Investidores em divulgar informações ao mercado sobre a Companhia, esta deverá garantir mecanismos internos de modo que as informações sejam tempestivamente disponibilizadas ao Diretor de Relações com Investidores para tomar as providências quanto à sua divulgação ou não.

## 4.

### **Da Abrangência do Conceito de Atos ou Fatos Relevantes**

A CVM, com o objetivo de reduzir a influência de aspectos subjetivos ínsitos à interpretação do conceito de Ato ou Fato Relevante, fixado em sua Instrução, enumerou, de forma não exauriente, hipóteses em que é obrigatória a divulgação de “Fato Relevante”. É por essa razão que os administradores das Companhias abertas devem fazer profunda reflexão quanto ao ato ou fato ocorrido e não se ater apenas à lista exemplificativa constante da Instrução da CVM ao avaliarem a necessidade de divulgação. Deverão ainda analisar em que modalidade de divulgação esse ato ou fato melhor se enquadra – Fato Relevante ou Comunicado ao Mercado. Tal avaliação deve levar em conta que em muitas oportunidades uma situação que a Companhia julga não ser relevante, acaba sendo tratado como tal pelo mercado, o que reforça a necessidade de uma avaliação rigorosa.

## 5.

Toda Companhia aberta deve, nos termos de Instrução da CVM, inserir em sua “Política de Divulgação de Informações ao Mercado” instruções específicas sobre a divulgação de Ato ou Fato Relevante, bem como sobre a manutenção do sigilo relativo às informações relevantes ainda não divulgadas.

## 6.

A adoção de práticas que visem à plena, ampla e tempestiva divulgação de Ato ou Fato Relevante proporciona maior credibilidade ao mercado de capitais, agrega valor à Companhia e mitiga os riscos de propositura de ações de reparação civil e responsabilidade penal aos diretores e controladores de Companhias abertas, além de constituir salvaguarda aos acionistas minoritários e outros investidores que não têm acesso direto à Administração da empresa.

## 7.

### **Da Análise Objetiva dos Casos Concretos**

Com o intuito de evitar a proliferação de publicações desnecessárias, os eventos relacionados com o Ato ou Fato Relevante devem ter o seu significado e sua importância analisados no contexto das atividades ordinárias e da dimensão da Companhia e não isoladamente. Recomenda-se evitar a banalização das divulgações de Atos ou Fatos Relevantes, que pode prejudicar a qualidade da análise das referidas informações pelo mercado.

## 8.

### **Da Responsabilidade e da Oportunidade de Divulgação de Atos ou Fatos Relevantes**

Todas as informações sobre Ato ou Fato Relevante da Companhia devem ser centralizadas no Diretor de Relações com Investidores. O DRI é o principal responsável perante a Companhia pela divulgação e comunicação de Ato ou Fato Relevante, cabendo ainda aos acionistas controladores, diretores, membros dos conselhos de administração, fiscal e dos demais órgãos criados por disposição estatutária a responsabilidade de comunicar ao DRI qualquer ato ou fato de que tenham conhecimento para que esse realize a devida divulgação.

## 9.

Se for verificada a ocorrência de oscilações atípicas na cotação, no preço ou na quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da Companhia aberta, ou a eles referenciados, é de responsabilidade do DRI, nos termos de Instrução da CVM, inquirir às pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes, com o objetivo de averiguar se estas têm conhecimento acerca de informações que devam ser divulgadas ao mercado. É também responsabilidade do DRI prestar informações, caso a CVM, a bolsa de valores ou a entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da Companhia sejam admitidos à negociação venham a exigir esclarecimentos adicionais à comunicação e à divulgação de ato ou fato relevante.

## 10. \_\_\_\_\_

Sempre que ocorrer um Ato ou Fato Relevante, a sua divulgação deverá ser imediata e simultânea a todos os mercados em que a Companhia aberta tenha seus valores mobiliários negociados.

## 11. \_\_\_\_\_

Para que um Fato Relevante seja divulgado não é necessário que a informação seja definitiva ou esteja formalizada, basta que não seja meramente especulativa ou mera intenção sem base em fatos concretos. Nessas hipóteses a sua divulgação deve ser feita à medida que as informações venham a ser produzidas, pois independentemente da efetiva conclusão, formalização ou definição do negócio jurídico que deu origem ao Fato Relevante, as informações devem ser disponibilizadas ao mercado como forma de evitar surpresas, mitigando o risco de vazamento de informações privilegiadas.

## 12. \_\_\_\_\_

Quanto ao horário da divulgação, este deve se dar preferencialmente antes do início ou após o encerramento dos negócios nos mercados em que os valores mobiliários da Companhia forem listados, prevalecendo o horário de funcionamento do mercado brasileiro em caso de incompatibilidade, podendo excepcionalmente, se assim exigirem as circunstâncias, tal divulgação se dar durante o pregão.

## 13. \_\_\_\_\_

Cabe ao Diretor de Relações com Investidores avaliar criteriosamente a necessidade de solicitar à bolsa de valores ou ao mercado de balcão organizado a suspensão da negociação dos Valores Mobiliários da Companhia, pelo tempo necessário à adequada disseminação do Ato ou Fato Relevante, caso seja imperativo que a sua divulgação ocorra durante o horário de negociação.

## 14. \_\_\_\_\_

A divulgação do Ato ou Fato Relevante a ser veiculado em 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 deve se dar de maneira uniforme, acessível, tempestiva, ampla e concomitantemente a todo o mercado e públicos estratégicos.



## 15.

Os Atos ou Fatos Relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores da Companhia entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da Companhia. Entretanto, os acionistas controladores ou administradores ficam obrigados diretamente, ou por intermédio do Diretor de Relações com Investidores, a divulgar imediatamente o ato ou fato relevante na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, no preço ou na quantidade negociada dos Valores Mobiliários de emissão da Companhia aberta ou a eles referenciados.

## 16.

Na hipótese acima prevista, é recomendado aos Administradores e Acionistas Controladores da Companhia submeter à CVM a sua decisão de, excepcionalmente, manter em sigilo Atos ou Fatos Relevantes cuja divulgação entenda configurar manifesto risco a legítimos interesses da Companhia, cientes de que o requerimento de tratamento confidencial não os exime da responsabilidade pela divulgação do ato ou fato relevante.

## 17.

É recomendável que as Companhias abertas criem um Comitê de Divulgação e de monitoramento interno para facilitar o controle das informações privilegiadas, composto ao menos pelos executivos responsáveis pelas áreas de Relações com Investidores, Financeira, Jurídica e de Comunicação, sem prejuízo dos demais profissionais que vierem a compor esse Comitê.

## 18.

O Comitê de Divulgação Interna terá como diretrizes:

- a) gerir a política de divulgação da Companhia, sendo responsável pelo registro de acesso às informações privilegiadas, classificando-as de acordo com critérios que possam facilitar o seu monitoramento. Deverão ser adotados parâmetros como o número de pessoas envolvidas e a participação, ou não, de colaboradores externos, entre outros;
- b) centralizar as informações relevantes da Companhia, auxiliando o DRI na suas obrigações perante a CVM;
- c) discutir e recomendar a divulgação ou não divulgação de Atos e Fatos Relevantes e comunicados ao mercado, fundamentando sua recomendação.

## 19. Da Forma de Divulgação do Ato ou Fato Relevante

Toda e qualquer divulgação de Ato ou Fato Relevante deve ser feita obedecendo às seguintes diretrizes:

### a) Ordem e Distribuição

- a.1) Para prover a imediata e simultânea disseminação da informação a todos os participantes do mercado, o ato ou fato relevante deve ser enviado à CVM, via sistema IPE, e à bolsa ou mercado de balcão organizado onde os valores mobiliários de emissão da Companhia sejam negociados, devendo também ser incluído no Website de Relações com Investidores e enviado, por meio de *press release*, para a lista de distribuição da Companhia.
- a.2) O ato ou fato relevante deve ser publicado em jornal de grande circulação utilizado habitualmente pela Companhia.

### b) Conteúdo e Linguagem

- b.1) A divulgação deve ser feita em linguagem clara e objetiva, de modo que seu entendimento seja plenamente acessível a todos os seus destinatários.
- b.2) Deve conter toda e qualquer informação relevante aos negócios da Companhia que afetem os valores mobiliários de emissão da Companhia aberta ou a eles referenciados.
- b.3) Caso seja utilizada a prerrogativa concedida pela CVM de divulgar o Ato ou Fato Relevante de forma resumida, a Companhia deverá fornecer a melhor informação possível ao mercado, tanto qualitativa quanto quantitativa, devendo conter os elementos necessários a sua compreensão e deverá indicar nas publicações o(s) endereço(s) na Rede Mundial de Computadores (Internet) onde a informação completa deverá estar disponível a todos os públicos estratégicos em teor no mínimo idêntico àquele remetido à CVM e às bolsas de valores e mercados de balcão organizado, nos quais é admitida a negociação os valores mobiliários da Companhia.
- b.4) O documento que será levado à publicação ou divulgação ao mercado, receberá o título de Fato Relevante, não obstante a Instrução da CVM disponha sobre a divulgação de Atos e Fatos Relevantes.

## 20.

Na hipótese da ocorrência de uma divulgação involuntária, ou vazamento de informação relativa a Ato ou Fato Relevante que ainda não tenham sido divulgados no Brasil ou no exterior, deve ser feita a sua divulgação “imediate”, “homogênea” e “simultânea”.

## 21.

### **Das Orientações Gerais de Conduta e das Regras de Prudência**

Com o intuito de mitigar o risco de vazamento de informações privilegiadas a Companhia deve limitar o número de porta-vozes autorizados e informar aos demais colaboradores envolvidos que estão expressamente proibidos de comentar esse tipo de informação, bem como deverão abster-se de negociar títulos e valores mobiliários enquanto as informações não forem divulgadas ao mercado. Recomenda-se ainda a adesão às práticas do *Manual Abrasca de Controle e Divulgação de Informações Relevantes*, expressamente o seu Termo de Confidencialidade (item.I.5).

## 22.

A Companhia deve registrar o teor das informações trocadas com o objetivo de individualizar e resguardar responsabilidades dos remetentes e destinatários. Fica a critério da Companhia a escolha do instrumento de registro que melhor lhe convier.

## 23.

A Companhia deve firmar “Contratos de Confidencialidade” com todos os seus interlocutores, especialmente com os consultores, colaboradores, prestadores de serviços, internos ou externos, terceirizados ou não. Essa recomendação se faz presente sempre que estes, por conta dos serviços prestados, das consultas a si dirigidas, ou por qualquer outra razão, tenham acesso a informações que não são de conhecimento público.

## 24. Exemplo de Ato ou Fato Relevante – Esclarecimentos adicionais

A CVM, por meio de Instrução, elenca entre as hipóteses de Fato Relevante a impetração de recuperação judicial, requerimento ou confissão de falência ou propositura de ação judicial, pela Companhia ou contra ela, que possa vir a afetar a sua situação econômico-financeira.

## 25.

Assim, recomenda-se que seja também objeto de publicação de Fato Relevante decisões administrativas, judiciais ou arbitrais, inclusive medidas de urgência (por exemplo, liminares, cautelares ou tutelas antecipadas), que contemplem matéria de mérito relevante, contrárias ou favoráveis à Companhia aberta, mesmo quando proferidas em primeira instância ou que admitam recurso, mas que possam afetar a situação econômico-financeira da Companhia.

## 26.

Também deve ser considerada informação sujeita à publicação de Fato Relevante, quando decisão judicial de mérito, liminar ou de antecipação de tutela judicial for proferida em qualquer instância ou sentença arbitral que altere, significativamente, a base acionária da Companhia.

## 27.

Deve constar do texto do Fato Relevante a existência de condição (suspensiva ou resolutiva) sobre a informação divulgada, especialmente se pendente aprovação de agentes públicos ou privados.

São Paulo, 27 de novembro de 2008

**Edison Garcia e Marcos Sanches**

*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*

## Pronunciamento de Orientação 06 – *Release*

Pronunciamento de Orientação CODIM 06, de 5 de março de 2009

**Ementa: Necessidade de Padronização de Procedimentos para Preparação e Distribuição de *Release*** como forma de contribuir para a adoção de boas práticas de governança corporativa que fortaleçam critérios de confiança e o desenvolvimento do mercado.

O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM –, com base em sua competência, torna público que, após submeter a matéria em audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 12 de fevereiro de 2009, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:

### **Conceituação**

O *Release* é um veículo de divulgação por escrito para ser usado como ferramenta auxiliar na disseminação de quaisquer informações, sejam elas obrigatórias (Ato ou Fato Relevante – Pronunciamento de Orientação CODIM 05) ou não (Comunicados ao Mercado), entre a área de Relações com Investidores e os públicos estratégicos (*stakeholders*) de sua Companhia, por intermédio dos mais variados meios de comunicação, e, portanto, não deve ser confundido nem deve substituir os procedimentos de publicação e arquivamento de informações na forma exigida pela legislação e regulamentação existentes, que deverão ser sempre executados antes da divulgação do *release*.

*Release* tem a função de chamar a atenção de acionistas, investidores e público em geral para informações que a Companhia considera que deva haver melhor compreensão, disseminando-as de forma ampla, rápida e em linguagem acessível para evitar a assimetria da informação e ajustar os interesses de todos os públicos estratégicos.

## 1. Do Objetivo

O propósito deste Pronunciamento de Orientação de Conduta é o de mostrar as melhores práticas e os melhores procedimentos na disseminação de informações importantes das Companhias para o mercado em geral com a utilização de *Release*, salientando que se deva observar em todos os itens aqui citados que o conteúdo do *Release* não deverá em hipótese alguma se constituir em si como um Ato ou Fato Relevante.

## 2. Dos Procedimentos Para Divulgação

A divulgação de um *Release* deve ser feita à comunidade financeira, às agências de notícias e à imprensa em geral com a indicação “Para Divulgação Imediata”.

## 3.

São exemplos de informações que devem ser tratadas como merecedoras de divulgação imediata, por meio de *Release* os resultados anuais e trimestrais, anúncios de dividendos, fusões, aquisições, *guidance* (*Guidance* – Pronunciamento de Orientação CODIM 04), ofertas de compra de ações, compra de ativos relevantes, desdobramento de ações, mudanças importantes na direção da Companhia, informações sobre novos produtos e serviços, assinatura de contratos estratégicos, planos de expansão, eventos agendados, promoções, prêmios recebidos, novas parcerias importantes, novas descobertas e todas as questões substantivas de natureza não usual ou não recorrente.

## 4.

Sendo a informação objeto do *Release* de interesse do mercado de valores mobiliários, a Companhia deverá avaliar criteriosamente a sua divulgação via sistema IPE (Informações Periódicas e Eventuais), assegurando tratamento equitativo e igualitário de informações aos seus investidores e partes interessadas.

## 5. Da Abrangência e Divulgação do Release

A Companhia deve assegurar, por meio do *Release*, a disseminação periódica e oportuna de relatórios financeiros, que deverão ser elaborados em conformidade com as regras adotadas no Brasil e em casos específicos, com as regras adotadas por outros países, bem como publicados e arquivados na forma e nos prazos estabelecidos na legislação.

## 6. [REDACTED]

O *Release* deve conter linguagem clara, acessível, compreensível e confiável, evitando que o investidor e demais públicos estratégicos da Companhia sejam levados a erros por compreensão inadequada das informações disponibilizadas.

## 7. [REDACTED]

A divulgação do *Release* deve obedecer aos princípios de abrangência e de simultaneidade, garantindo a disponibilização das informações de forma igualitária, em tempo e conteúdo, em português e em outros idiomas com demanda relevante para a Companhia.

## 8. [REDACTED]

As Companhias no processo de utilização das ferramentas de comunicação disponíveis no mercado devem enviar seus *Releases* a toda comunidade financeira, às agências de notícias e à imprensa em geral, além de disponibilizar no *site* de RI da Companhia. A divulgação dessas informações exclusivamente à imprensa local não é suficiente para assegurar a cobertura adequada ao público investidor.

## 9. [REDACTED]

Todo *Release* deve conter data, nome, endereço eletrônico e o telefone do profissional responsável pela área de Relações com Investidores da Companhia, o qual poderá ser acessado caso os interessados queiram confirmar ou esclarecer o teor da informação.

## 10. [REDACTED]

O *mailing list* de uma Companhia aberta é um ativo intangível fundamental de relacionamento com os agentes do mercado de capitais. A Companhia aberta deve envidar os seus maiores esforços na construção de seu próprio *mailing*. Portanto, não se recomenda a terceirização do *mailing list*. A utilização de outros *mailing lists* de empresas que fazem distribuição de informações ao mercado é recomendável, mas de forma complementar ao seu próprio *mailing*.

10.1. Nas mensagens enviadas deve haver opção para descadastramento automático como forma de garantir ao interessado a exclusão do *mailing* da Companhia de forma rápida e objetiva.

## 11. **Do Tratamento Adequado do Conteúdo**

A Companhia deve ter como meta principal assegurar que as informações divulgadas por meio de *Release* sejam tratadas dentro de uma perspectiva adequada. Isso demanda comedimento, bom discernimento, respeito aos fatos e às respectivas partes envolvidas.

## 12.

O *guidance* deve ser bem fundamentado (vide *Guidance – Pronunciamento de Orientação CODIM 04*), conter as ressalvas adequadas e limitações inerentes e ser apresentado de forma conservadora e factual. Entretanto, o conservadorismo excessivo, defensivo ou enganoso deve ser evitado, da mesma forma que previsões excessivamente otimistas e superficiais e alegações exageradas e promessas injustificadas. Informações divulgadas sem o devido embasamento são muito prejudiciais às relações de uma companhia com seus acionistas ou ao valor precificado das ações dessa companhia pela comunidade financeira.

## 13.

Após a divulgação de um *Release*, se os desdobramentos subsequentes no mercado indicarem que o desempenho não fica à altura das projeções dadas, tal fato também deve ser novamente informado e explicado, devendo ainda ser obedecidas as regras aplicáveis à matéria existentes na legislação.

## 14.

Informações desfavoráveis devem ser igualmente divulgadas por meio de *Release* com a mesma presteza e franqueza que as informações consideradas favoráveis. A relutância ou a não disposição em divulgar um episódio negativo ou a tentativa de disfarçar informações desfavoráveis podem comprometer o conceito de transparência e credibilidade da Administração da Companhia.



## 15.

Deve-se atentar para a frequência das divulgações de informações efetuadas ao mercado. Não faz sentido a divulgação repetitiva. Caso a Companhia tenha necessidade de efetuar um *Release* complementar sobre uma informação já divulgada, o contexto deve ser claro aos leitores com ênfase nos efeitos e nos aspectos que diferenciem a informação.

## 16.

Como boa prática toda Companhia de capital aberto deve buscar inserir em sua “**Política de Divulgação de Informações ao Mercado**” instruções específicas sobre divulgação de *Release* para o mercado em geral. Cabe ressaltar que a política de divulgação é obrigatória conforme regulamentação existente.

16.1. Recomenda-se que o *Release* seja enviado para conhecimento dos executivos, conselheiros de administração, comitês que assessoram a administração e conselheiros fiscais.

São Paulo, 5 de março de 2009

**Hélio Garcia e Alexandre Oliveira**

*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*

**Pronunciamento de Orientação 07 – Período de Silêncio Antes da Divulgação das Demonstrações Contábeis**  
**Pronunciamento de Orientação CODIM 07, de 22 de setembro de 2009**

**Ementa: Período de Silêncio antes da Divulgação Pública das Demonstrações Contábeis:** necessidade de padronização de procedimentos com relação a um período de silêncio antes da divulgação de demonstrações contábeis como forma de contribuir para a adoção de boas práticas de governança corporativa que fortaleçam critérios de equidade e o desenvolvimento de maior confiabilidade no mercado.

*O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM, com base em sua competência, torna público que, após submeter a matéria em audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 3 de setembro de 2009, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:*

**Conceituação**

O Período de Silêncio antes da Divulgação Pública das Demonstrações Contábeis é a conduta que deve ser utilizada pelas empresas, conforme legislação e regulamentação vigentes, de não divulgar informações privilegiadas sobre seus resultados a pessoas fora do âmbito dos profissionais envolvidos durante o período de preparo e aprovação dessas demonstrações contábeis pela Diretoria e Conselho de Administração e que antecede a entrega dessas informações à CVM e às bolsas de valores e sua divulgação pública. Por outro lado, todas as outras informações rotineiras da empresa devem continuar a ser transmitidas ao mercado para não prejudicar o acompanhamento de suas atividades pelo público estratégico.

## 1. Do Objetivo

Este Pronunciamento de Orientação de Conduta tem o propósito de instruir as Companhias sobre as melhores práticas concernentes ao Período de Silêncio, quando essa opção é feita durante o período de preparo e aprovação das demonstrações contábeis, antes da entrega à CVM e às bolsas de valores e da sua divulgação pública, visando à equidade na transmissão dessas informações a todos os públicos estratégicos.

## 2. Dos Procedimentos antes da Divulgação Pública das Demonstrações Contábeis

Divulgar ao mercado e colocar no seu *site*, em lugar de fácil acesso, se usa ou não o Período de Silêncio antes da Divulgação Pública das Demonstrações Contábeis e quais as suas características.

## 3.

Quando a empresa enviar comunicados sobre a divulgação de resultados e/ou sobre a realização de teleconferências sobre esse assunto, deve informar claramente se utiliza ou não o Período de Silêncio e qual será a sua duração, alertando ainda se continua atendendo para questionamentos sobre outros assuntos nesse período antes dessa divulgação.

## 4.

As informações usuais que não dizem respeito diretamente às demonstrações contábeis ainda não divulgadas devem continuar a ser divulgadas normalmente ao mercado.

## 5.

Manter as informações o mais restritas possível significa na prática dar acesso apenas aos profissionais que têm a responsabilidade de preparação, aprovação e divulgação das demonstrações contábeis até que se tornem públicas.

## 6. \_\_\_\_\_

Manter um controle de todos os profissionais, internos e externos, que têm acesso a essas informações e informar esses profissionais do caráter sigiloso da informação.

## 7. \_\_\_\_\_

Proporcionar treinamento adequado a todos os profissionais que têm acesso a informações ainda não divulgadas e/ou confidenciais. A obtenção de compromisso por escrito de manutenção de sigilo é uma boa prática inibidora, sejam profissionais internos ou externos.

## 8. \_\_\_\_\_

Cuidado especial deve ser dado à manipulação das informações privilegiadas, estabelecendo o que pode e o que não pode ser divulgado durante esse período na Política de Divulgação de Informações ao Mercado da empresa, mantendo absoluto controle sobre essas informações.

8.1 Além das orientações do órgão regulador sobre o assunto, são fontes importantes de recomendações: o *Pronunciamento de Orientação n° 5* do CODIM sobre Ato ou Fato Relevante e o *Manual Abrasca de Controle e Divulgação de Informações Relevantes* apoiado pelo CODIM, para o qual recomendamos fortemente a adesão.

## 9.

Não devem ser divulgadas informações sobre as demonstrações contábeis que ainda possam sofrer ajustes e que ainda não foram auditadas e aprovadas pela Diretoria e o Conselho de Administração para não causar divergências quando forem divulgadas as informações finais.

9.1 Excepcionalmente, em casos de vazamento involuntário dessas informações e na ocorrência de caso atípico ou fortuito, a fim de equalizar as informações ao mercado, a Companhia deve informar à CVM e divulgar os dados vazados o mais rápido possível.

São Paulo, 22 de setembro de 2009

**Haroldo R. Levy Neto e Marco Antonio Muzilli**

*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*

## Pronunciamento de Orientação 08 – Melhores Práticas de Resultados Periódicos

Pronunciamento de Orientação CODIM 08, de 17 de fevereiro de 2011

**Ementa: Melhores Práticas de Divulgação de Resultados Periódicos:** necessidade de padronização de procedimentos e aperfeiçoamentos a serem implantados na divulgação de resultados periódicos como forma de contribuir para a adoção de boas práticas de relações com os diversos públicos estratégicos que fortaleçam a transparência, a equidade, a confiabilidade e a integridade do mercado.

*O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM, com base em sua competência, torna público que, depois de submeter a matéria em audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 26 de janeiro de 2011, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:*

### Conceituação

Melhores Práticas de Divulgação de Resultados Periódicos é um conjunto de procedimentos e ferramentas utilizados na divulgação e disseminação das informações pelas Companhias visando à melhoria contínua da qualidade das informações prestadas em sintonia com a legislação e regulamentação vigentes e orientações de cunho voluntário, como as emitidas pelo CODIM.

## 1. Do Objetivo

Este Pronunciamento de Orientação tem o propósito de instruir as Companhias sobre as melhores práticas e os melhores procedimentos de divulgação e disseminação de informações relacionadas aos seus resultados periódicos, visando à uniformidade, à maior abrangência e à equidade na divulgação e transmissão das informações a todos os públicos estratégicos. A qualidade das informações na divulgação é ponto primordial, assim a comunicação revela-se ferramenta fundamental para uma prática mais transparente e responsável. A adequada transparência resulta em confiança entre a Companhia e os diversos públicos estratégicos. Consideram-se materiais ou ferramentas utilizados na divulgação de resultados periódicos:

- Calendário anual de eventos corporativos, convite, formulário cadastral, Formulário de Referência, Demonstrações Financeiras, Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP), formulário de Informações Trimestrais (ITR), *releases* de resultados, teleconferências (apresentações, transcrições e áudios), apresentações públicas, reuniões restritas, planilhas interativas, entre outros.

## **Dos Procedimentos para Divulgação de Resultados Periódicos por Todas as Companhias**

**2.**

A Companhia deve adotar procedimentos de controle das informações não públicas e deve promover a conscientização de todos os colaboradores que lidam com informações privilegiadas a fim de sedimentar a conscientização do caráter confidencial dessas informações e preservar valiosos princípios norteadores do mercado de valores mobiliários com o objetivo de que todos os públicos estratégicos tenham acesso à mesma informação e no mesmo momento, e que o dever de lealdade dos administradores perante os acionistas e a Companhia seja observado.

**3.**

A Companhia deve se preocupar com a qualidade, divulgando informações verdadeiras, completas, consistentes e em linguagem simples, clara e concisa.

**4.**

A Companhia deve enviar e disponibilizar os materiais utilizados na divulgação dos resultados periódicos concomitantemente da seguinte forma:

- Para órgãos reguladores e autorreguladores nacionais, por meio dos sistemas específicos para esse fim, em português. Adicionalmente, os materiais devem ser disponibilizados em inglês e eventualmente em outros idiomas, de acordo com a representatividade internacional da base acionária da Companhia.
- Para órgãos reguladores e autorreguladores no exterior, quando aplicável.
- No seu *Website* de Relações com Investidores, em diversos formatos de arquivo, inclusive para *download*, mantendo-os disponíveis por um período não inferior a três anos, contados da data de divulgação.

- Evitar seus melhores esforços para divulgar e disseminar os dados com abrangência e simultaneidade pelos meios de comunicação disponíveis, como agências de notícias e imprensa em geral, sistemas *wire*, correio eletrônico (*e-mail*) e mídias sociais, todos sempre consistentes entre si.

## 5.

Deve-se atentar para o horário da divulgação de resultados periódicos. Este deve ser, sempre que possível, antes do início ou depois do encerramento dos negócios nos mercados em que os valores mobiliários da Companhia forem listados, prevalecendo o horário de funcionamento do mercado brasileiro em caso de incompatibilidade.

### **Dos Materiais ou Ferramentas de Comunicação para Divulgação de Resultados Periódicos por Todas as Companhias**

## 6.

Deve ser elaborado e divulgado, no mês de dezembro, o calendário anual de eventos corporativos para o ano civil seguinte, informando todos os eventos programados (atos e eventos societários), de reuniões públicas com profissionais de investimentos e quaisquer outros interessados e de divulgação das informações financeiras programadas. Possíveis alterações subsequentes deverão ser incorporadas ao calendário, cuja versão atualizada deverá ser enviada e divulgada da mesma forma como em dezembro.

## 7.

Demonstrações Financeiras devem ser acompanhadas de:

- i - Relatório da administração;
- ii - Parecer do auditor independente;
- iii - Parecer do conselho fiscal ou órgão equivalente, se houver, acompanhado de eventuais votos dissidentes;
- iv - Proposta de orçamento de capital preparada pela administração, se houver;
- v - Declaração dos diretores de que revisaram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes, informando as razões, em caso de discordância;
- vi - Declaração dos diretores de que reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras.



## 8.

O *release* de resultados tem a função de informar, assegurar a compreensão e disseminar o desempenho da Companhia no período a todos os públicos estratégicos de forma clara, sintética e consistente, além de recomendar a leitura das informações periódicas previstas na Instrução CVM nº 480.

8.1 Além das orientações do órgão regulador sobre o assunto, são consideradas fontes importantes para a elaboração e divulgação do *release*: Pronunciamentos de Orientação do CODIM nº 6 – *Release*, e nº 7 – Período de Silêncio Antes da Divulgação Pública das Demonstrações Contábeis. Destacam-se as seguintes recomendações desses Pronunciamentos de Orientação:

- A Companhia deve ter como meta principal assegurar que as informações divulgadas por meio de *release* sejam tratadas dentro de uma perspectiva adequada. Isso demanda comedimento, bom discernimento e respeito aos fatos. As informações fornecidas devem ser úteis à avaliação do desempenho operacional e econômico-financeiro da Companhia. O *release* deve evitar que o investidor e demais públicos estratégicos da Companhia sejam levados a erro por compreensão inadequada das informações disponibilizadas.
- A Companhia deve informar claramente nos comunicados e convites se utiliza ou não o Período de Silêncio antes da Divulgação Pública das Demonstrações Contábeis ou Divulgação de Resultados Periódicos e sua duração, apontando ainda se continua a atender questionamentos sobre outros assuntos não relacionados aos resultados periódicos no Período de Silêncio.

## 9.

A teleconferência sobre os resultados é composta por duas partes: a apresentação inicial e a sessão de perguntas e respostas. Na primeira parte, a Companhia deve apresentar os destaques operacionais e econômico-financeiros e deixar mais tempo para a sessão de perguntas e respostas com o objetivo de permitir interatividade entre os palestrantes e os participantes.

9.1 Além das orientações acima citadas sobre o assunto, o Pronunciamento de Orientação do CODIM nº 1 – Teleconferências, deve ser adotado como garantia do procedimento adequado a ser realizado. Destacam-se as seguintes recomendações desse Pronunciamento de Orientação:

- A Companhia deve sempre realizar a teleconferência para o mercado brasileiro em português e conforme a legislação societária brasileira.
- A Companhia deve disponibilizar em seu *website*, em intervalo que seja o mais breve possível, o áudio da teleconferência e a transcrição completa da apresentação, incluindo a sessão de perguntas e respostas traduzidas para o inglês ou para outros idiomas, de maneira que dê acesso a todos os públicos estratégicos.
- Para que seja produtiva a todos os interessados, a teleconferência de divulgação de resultados deve ser realizada em até três dias úteis depois da disponibilização das demonstrações contábeis aos órgãos reguladores.

## 10.

As apresentações públicas e reuniões restritas são realizadas depois da divulgação dos resultados e têm como objetivo apresentar informações ao mercado e prestar esclarecimentos sobre o desempenho operacional e econômico-financeiro passado, bem como apresentar as perspectivas e as informações demandadas pelos diversos públicos estratégicos. A entrega da apresentação aos participantes deve dar-se antes do início dos eventos e ser disponibilizada no *Website* de Relações com Investidores, em lugar de fácil acesso.

10.1 Além das orientações acima citadas sobre o assunto, os Pronunciamentos de Orientação do CODIM nº 2 — Apresentações Públicas Periódicas, e o nº 3 — Reuniões Restritas, devem ser adotados como garantia do procedimento adequado a ser realizado. Destacam-se as seguintes recomendações desses Pronunciamentos de Orientação:

- A Companhia deve realizar ao menos uma Apresentação Pública em 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.
- As apresentações, mesmo quando direcionadas a um público específico, sempre se revestirão do caráter de abertas ao público em geral e se restringirão à divulgação, explicação ou abordagem de fatos previamente comunicados aos órgãos reguladores e autorreguladores. A Companhia deve ainda disponibilizar, concomitantemente, a apresentação dos *slides* utilizados nas apresentações, em seu inteiro teor, no seu *website*.

- Nas reuniões, os comentários sobre a *performance* e/ou projeções da Companhia devem se basear nos relatórios sobre os trimestres anteriores, já devidamente arquivados nos órgãos reguladores e amplamente divulgados, e devem procurar focar o longo prazo.
- Deve sempre participar das Reuniões Restritas o Diretor de Relações com Investidores da Companhia ou alguém designado da equipe de RI, inteiramente familiarizado com os materiais arquivados previamente pela Companhia, bem como com sua Política de Divulgação, sem prejuízo da participação conjunta de outros executivos preparados para esta tarefa.
- Durante Reuniões Restritas a Companhia deve se abster de comentar rumores de mercado ou notícias infundadas.

## 11.

As planilhas interativas ou balanços e indicadores interativos trimestrais devem estar disponíveis no *Website* de Relações com Investidores, apresentando o histórico de pelo menos três anos, com o objetivo de, periodicamente, facilitar a análise e a percepção do desempenho operacional da Companhia a todos os públicos estratégicos, além de permitir a seleção dos parâmetros e das contas que lhes interessem, aumentando as possibilidades de análise.

## 12.

Como boa prática, toda Companhia de capital aberto deve inserir em sua Política de Divulgação de Informações ao Mercado os procedimentos e as ferramentas de comunicação utilizados na Divulgação de Resultados Periódicos.

São Paulo, 17 de fevereiro de 2011

**Alexandre Oliveira e Ligia Silva Leite Montagnani**

*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*

## Pronunciamento de Orientação 09 – Instruções Preparativas para o Formulário de Referência

Pronunciamento de Orientação CODIM 09, de 27 de abril de 2011

**Ementa: Instruções Preparativas para o Formulário de Referência:** necessidade de orientação sobre os procedimentos e cuidados no preparo e na elaboração do Formulário de Referência a ser enviado à CVM como forma de contribuir para a adoção de práticas saudáveis e transparentes que fortaleçam a governança corporativa e a confiabilidade nas empresas e no mercado.

*O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM, com base em sua competência, torna público que, após submeter a matéria em audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 14 de abril de 2011, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:*

### Conceituação

O Formulário de Referência é o principal informe de comunicação e de prestação de contas da Companhia a todos os públicos-alvos, uma vez que nele estão reunidas informações relevantes para a compreensão e avaliação da Companhia e dos valores mobiliários por ela emitidos, como atividades desenvolvidas, estrutura de controle, fatores de risco, dados econômico-financeiros, comentários dos administradores sobre o desempenho, políticas e práticas de governança corporativa e descrição da composição e da remuneração de sua Administração.

Ele deve ser visto pela Alta Administração como um documento estratégico e dinâmico que deve ser cuidadosamente elaborado e permanentemente monitorado e atualizado sempre que ocorrerem mudanças que afetem o seu conteúdo, notadamente nos casos previstos na regulamentação específica.

## 1. Dos Objetivos

O Formulário de Referência, com suas respectivas regras de elaboração, tem como seu principal objetivo melhorar a inserção das Companhias abertas no mercado mundial de capitais, promovendo a harmonização com as melhores práticas de prestação de contas das Companhias abertas hoje praticadas em países com bolsas de valores maduras.

Outro importante objetivo do Formulário é assegurar uniformidade entre as informações regularmente prestadas pelas Companhias e aquelas que são ocasionalmente divulgadas pela oferta de distribuição de valores mobiliários, permitindo mais agilidade nos processos de registro de ofertas de distribuição, dado que as informações prestadas em bases periódicas tendem a usar para minimizar o risco de incongruências em relação ao prospecto.

## **2. Dos Benefícios do Preparo Adequado do Formulário de Referência**

Empresas com alto padrão de qualidade de informação melhoram a capacidade de avaliação por parte de profissionais de investimentos, investidores e financiadores.

Sendo um documento abrangente, que reúne as principais informações sobre uma Companhia, os benefícios a serem alcançados pela elaboração cuidadosa e pelo monitoramento constante desse documento incluem:

- Melhoria da imagem das Companhias no mercado de capitais;
- Promoção de confiança nessas Companhias e no mercado de capitais;
- Avaliação mais apurada das Companhias por parte dos participantes do mercado como um todo;
- Melhor acesso aos investidores e financiadores potenciais;
- Menor custo na captação de recursos;
- Aceleração do processo em ofertas de distribuição de valores mobiliários;
- Melhor posicionamento em relação aos concorrentes nacionais e internacionais;
- Facilidade e agilidade na localização das informações prestadas pelas Companhias;
- Evidenciação de conformidade com os requerimentos dos órgãos reguladores.

## **3. Da Qualidade das Informações a Serem Inseridas no Formulário de Referência**

A regulamentação societária prevê determinados procedimentos na elaboração e divulgação de informações que devem ser cumpridas por todos para garantir a qualidade das informações prestadas, resumidas a seguir:

- As informações devem ser verdadeiras, completas, consistentes e não devem induzir o investidor a erro.
- Todas as informações divulgadas pelas Companhias devem ser escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa.
- Mediante o Formulário de Referência, todo o mercado recebe informações de forma abrangente, equitativa e simultânea.
- As informações fornecidas pelas Companhias devem ser úteis à avaliação dos valores mobiliários por elas emitidos.
- Sempre que a informação divulgada pelas Companhias for válida por um prazo determinável, tal prazo deve ser indicado.
- As informações factuais devem ser diferenciadas de interpretações, opiniões, projeções e estimativas.
- Sempre que possível e adequado, informações factuais devem vir acompanhadas da indicação de suas fontes.

Os conceitos acima precisam ser sempre bem compreendidos, enfatizados e aplicados por todos os envolvidos no processo de preparo e elaboração do Formulário de Referência da Companhia.

## 4. **Do Processo de Preparo do Formulário de Referência**

O Formulário de Referência foi concebido para servir como um retrato da Companhia em seus diferentes aspectos. Por esse motivo, as informações nele requisitadas se originam de diferentes áreas, que por vezes devem ser apresentadas e comentadas de forma inter-relacionada.

## 5.

As melhores práticas indicam que as Companhias devam desenvolver e instituir um processo estruturado para a elaboração do Formulário de Referência. Dado o amplo escopo e a diversidade das informações que devem ser divulgadas no Formulário, recomenda-se que esse processo inclua necessariamente as seguintes etapas:

- Formalização de um Comitê de Divulgação atuante.
- Análise e identificação das informações que deverão estar presentes no documento.
- Identificação das áreas e dos profissionais da Companhia que deverão estar envolvidos no preparo e na elaboração do Formulário. Recomenda-se a formação de um grupo multidisciplinar, coordenado pelo Comitê de Divulgação ou pelo DRI.

- Definição das pessoas responsáveis pela elaboração, revisão e aprovação do Formulário em todas as suas seções e subseções. Os responsáveis pela revisão e aprovação devem necessariamente ser integrantes da Alta Administração da Companhia.
- Definição do funcionamento do processo de revisão antes da entrega do Formulário.
- Planejamento e estabelecimento de um cronograma realístico.
- Acompanhamento e envolvimento efetivo do Presidente e do Diretor de Relações com Investidores, que são as pessoas diretamente responsáveis pelo conteúdo do Formulário, de acordo com a regulamentação específica, no processo de preparo, na elaboração, na revisão crítica e na aprovação final do documento.
- Envolvimento do Conselho de Administração e seus respectivos Comitês, assim como do Conselho Fiscal e do Auditor Independente.

## 6.

O Comitê de Divulgação, conforme definido no Pronunciamento de Orientação CODIM n° 05, deve ser composto ao menos pelos executivos responsáveis pelas áreas de Relações com Investidores, Financeira, Jurídica e de Comunicação, sem prejuízo dos demais profissionais que vierem a compor esse Comitê.

### **Do Envolvimento dos Profissionais no Preparo do Formulário de Referência**

## 7.

Todos os envolvidos têm um importante papel para fazer desse formulário uma fonte eficiente de informações para a compreensão e avaliação da Companhia e dos valores mobiliários por ela emitidos e para os públicos estratégicos, principalmente investidores, profissionais de investimentos, credores e colaboradores, entre outros.

## 8.

Devem ser definidos, de forma clara, os responsáveis por cada uma das etapas do cronograma aprovado conforme sugerido a seguir:

- Os responsáveis pela coleta, análise das informações e elaboração devem ser definidos dentro do grupo multidisciplinar já sugerido;
- Os principais executivos da Companhia devem estar envolvidos no processo, definição e elaboração das informações que serão apresentadas no Formulário como um todo e, notadamente, no caso da seção “Comentário dos Diretores”, onde deve ser comentada a situação financeira, econômica e patrimonial da Companhia, os fatores que afetaram o seu desempenho e suas perspectivas futuras;

- Os Revisores – além dos executivos responsáveis pelas áreas envolvidas, pela equipe multidisciplinar, pelo Comitê de Divulgação, pelo DRI e pelo Presidente da Companhia, este trabalho também deve contar com os Comitês de apoio do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e, particularmente de seu auditor independente, que deve seguir as normas nacionais e internacionais de auditoria em vigor, consistindo basicamente na leitura do referido documento com o objetivo de identificar inconsistências relevantes com as demonstrações contábeis auditadas.
- Quem aprova – o Formulário de Referência deve ser também aprovado pelos executivos responsáveis pelas áreas envolvidas na equipe multidisciplinar e pelos membros do Comitê de Divulgação. Como melhores práticas, após a revisão e aprovação do Diretor de Relações com Investidores e do Presidente da Companhia, o Comitê de Auditoria e os Conselhos de Administração e Fiscal (quando constituído) devem evidenciar conforto em relação ao seu conteúdo antes do envio ao regulador para disponibilização ao mercado.

## 9.

O Presidente e o Diretor de Relações com Investidores, como são os responsáveis finais pelo conteúdo do Formulário de Referência, devem ter uma efetiva participação na elaboração deste documento, considerando também os seguintes motivos:

- Alinhar os diferentes pontos de vista dentro da Companhia.
- Maximizar a eficiência nas discussões e fugir do imprevisto.
- Promover e assegurar o envolvimento direto dos principais executivos da Companhia na elaboração do Formulário para garantir que ele seja um retrato verdadeiro e completo da Companhia em seus diferentes aspectos.
- Assegurar, por meio de sua revisão final, a total aderência do Formulário aos requisitos da regulamentação específica e que ele seja um instrumento eficiente de informações para a compreensão e avaliação da Companhia e dos valores mobiliários por ela emitidos.

## 10.

Os membros do Comitê de Auditoria e os conselheiros de Administração e Fiscal podem ter um importante papel na elaboração do formulário nos seguintes aspectos:

- Acompanhando seu processo de elaboração.
- Questionando seu conteúdo mediante comparações com o conteúdo de outros formulários de Companhias abertas no Brasil e no exterior.



- Assegurando o envolvimento adequado da Alta Administração.
- Assegurando um processo contínuo e organizado de elaboração e atualização das informações.
- Zelando pela proteção da imagem e da reputação da Companhia, garantindo a confecção de um documento com qualidade.

## 11. **Dos Benefícios de um Processo Bem Estruturado**

Com um Comitê de Divulgação atuante, bem-estruturado, comprometido e que conte com o patrocínio da Alta Administração pode se obter os seguintes ganhos nesse processo, entre outros:

- Facilitar e garantir a existência de uma coordenação no processo de preparo e a elaboração do documento.
- Promover o alinhamento interno, a interação e o comprometimento da equipe multidisciplinar na elaboração do documento.
- Propiciar o envolvimento direto dos principais executivos da Companhia na elaboração do documento, garantindo a qualidade e a cobertura completa das informações prestadas.
- Alinhar a percepção das demais áreas sobre a relevância do documento, inclusive na facilitação na busca de fontes de financiamento às operações da Companhia.
- Criar as bases para a atualização permanente.

### **Das Práticas para a Atualização Contínua do Formulário de Referência**

## 12.

Uma vez que as Companhias devem atualizar o Formulário de Referência com a frequência e tempestividade necessárias, notadamente nos casos previstos na regulamentação específica, orientamos a seguir sobre algumas práticas adequadas a esse fim:

- O Comitê de Divulgação deve monitorar constantemente todas as informações que constam do Formulário de Referência para definir as necessárias atualizações.
- O processo já estruturado deve ser usado nas atualizações.
- Os mesmos responsáveis já definidos anteriormente para coleta, análise das informações e elaboração devem ser utilizados na atualização.
- O Presidente e o Diretor de Relações com Investidores devem manter o acompanhamento e o envolvimento efetivo nesse processo também.
- O Comitê de Auditoria e os Conselhos de Administração e Fiscal devem assegurar um processo contínuo e organizado de atualização das informações, aproveitando ainda para avaliar o processo de documentação de controles internos da empresa.

- O Diretor de Relações com Investidores deve manter o mercado informado sobre quais partes foram atualizadas por *e-mail alert*, *releases*, *website* etc.
- O *Website* de Relações com Investidores da Companhia deve apresentar, em local de fácil acesso, uma relação indicando as versões com as devidas informações sobre quais partes do Formulário de Referência foram alteradas ao longo do tempo como forma de permitir aos interessados a pronta identificação das modificações de conteúdo efetuadas.

### 13. **Da Disponibilidade das Informações do Formulário de Referência para Investidores Estrangeiros**

Companhias que preparam formulários com finalidades semelhantes no exterior, devem fazer com que todas as informações no Formulário de Referência estejam totalmente aderentes em termos de conteúdo, detalhamento, objetividade e clareza em relação aos formulários externos e vice-versa. Com isso, a equidade das informações estará assegurada.

### 14.

Companhias com participações acionárias significativas de investidores do exterior devem disponibilizar tempestivamente traduções do Formulário de Referência para as línguas utilizadas por esses investidores, dando acesso a todos por meio de seus *websites*.

São Paulo, 27 de abril de 2011

**Charles Holland e Haroldo R. Levy Neto**

*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*

**Pronunciamento de Orientação 10 – Comunicação Eletrônica –  
Website de Relações com Investidores (RI)**  
Pronunciamento de Orientação CODIM 10, de 5 de outubro de 2011

**Ementa: Comunicação Eletrônica – Website de Relações com Investidores (RI):** padronização de procedimentos para preparação de *website* de RI como forma de contribuir para a adoção de boas práticas de divulgação de informações, prestação de contas e governança corporativa.

O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM –, com base em sua competência, torna público que, após submeter a matéria em audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 15 de setembro de 2011, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:

### **Conceituação**

O *Website* de RI é um veículo fundamental de comunicação e deve ser utilizado como ferramenta na divulgação de informações e prestação de contas entre a área de Relações com Investidores da Companhia e seus públicos estratégicos (*stakeholders*). Na maioria das vezes é o primeiro lugar que os interessados na Companhia consultam quando procuram por informações operacionais, financeiras e estratégicas. O *Website* de RI geralmente é parte do *site* ou portal da Companhia, descrevendo sua trajetória, o histórico de dados econômico-financeiro, as políticas, as apresentações, os vídeos e as outras informações de importância para o entendimento do negócio.

## **1. Do Objetivo**

O propósito deste Pronunciamento de Orientação de Conduta é o de identificar as melhores práticas e os melhores procedimentos no desenvolvimento e na manutenção de *Website* de RI, ajudando as Companhias a se comunicarem com mais eficiência com seus acionistas, investidores, profissionais de investimento, analistas e outros públicos estratégicos. Deve ficar claro que esses melhores procedimentos e práticas não procuram interpretar regulamentos ou cobrir requisitos existentes na legislação e nos procedimentos ditados pela CVM, mas concentram-se especificamente sobre formas de garantir que a comunicação com os investidores seja clara e eficaz.

## 2. **Das Considerações Gerais**

O estilo de um *Website* de RI é uma questão individual de cada Companhia e deve naturalmente refletir a sua identidade e imagem corporativa. Reconhecendo isso, as orientações aqui apresentadas representam diretrizes para atingir as melhores práticas e não soluções prescritivas de *design* ou formatação.

## 3.

A Companhia deve divulgar o endereço de seu *Website* de RI da forma mais ampla possível e, principalmente, em todo material entregue ao seu investidor ou público estratégico como forma de aumentar sua disseminação.

## 4.

O *Website* de RI deve ser de fácil navegação e intuitivo ao se usar.

## 5.

O *Website* de RI deve possibilitar o número de acessos simultâneos necessários ao atendimento do seu público estratégico, assegurando que as principais informações sejam apresentadas com clareza e permitindo que os usuários possam encontrar rapidamente a informação procurada. Importante garantir o funcionamento do *Website* de RI em todos os navegadores conhecidos.

## 6.

O *Website* de RI deve buscar dar acessibilidade a todo tipo de usuário, inclusive àqueles que tenham necessidades especiais.

## 7.

O *Website* de RI deve ainda:

- a) assegurar que informações importantes como resultados trimestrais, resultado anual, Formulário de Referência, manuais das assembleias e relatório anual sejam disponibilizados em diversos formatos, como PDF, HTML, XBRL, EXCEL e outros que possam possibilitar fácil tratamento dos dados pelos usuários, possibilitando *download*;
- b) atentar para novas tecnologias de tratamento de dados, incorporando-as quando necessário;
- c) assegurar fácil interação com os usuários, permitindo que estes se registrem para receber “*e-mail* alerta”, últimas notícias e outras informações que possam ser de interesse;

- d) limitar o uso excessivo de alertas (*disclaimers*);
- e) considerar a utilização de idiomas estrangeiros, preferencialmente inglês e espanhol, tomando o devido cuidado para manter a simetria das informações em todos os idiomas a fim de atrair o maior número possível de visitantes;
- f) incluir perfil corporativo da empresa destacando suas atividades, seu desempenho e as apresentações realizadas para acionistas e profissionais de investimento e garantir que o Formulário de Referência seja incluído em sua plenitude, conforme estabelecido na regulamentação vigente;
- g) evitar segmentação de usuários, deixando um único nível de *disclosure* de informação para todos;
- h) dispor de sistemas de segurança que procurem minimizar os riscos de adulteração das informações e protejam eventuais dados dos usuários;
- i) disponibilizar recursos de busca e comunicação *on-line* com pesquisa de satisfação e campo para sugestões, críticas, reclamações ou solicitação de informações adicionais.

## 8. Do Conteúdo

O conteúdo do *Website* de RI deve ser claro, preciso, oportuno, relevante, didático e compreensível, cobrindo as necessidades por informações dos públicos estratégicos. Aprimorar o conhecimento dos acionistas sobre a Companhia e o mercado em que ela atua é a melhor maneira de assegurar que suas expectativas sejam realistas e alcançáveis. Um *Website* de RI não deve se limitar a só reproduzir informações que possam ser encontradas em outras fontes, deve sim incorporar todos os elementos disponíveis que permitam alcançar o objetivo de informar com transparência.

## 9.

Todas as informações enviadas aos órgãos reguladores e autor-reguladores devem também estar disponíveis no *Website* de RI, com histórico de pelo menos três anos.

## 10.

O conteúdo do *Website* de RI deve ser atualizado de forma regular, revendo e complementando as informações constantemente, garantindo assim a consistência das informações e minimizando a possibilidade de erro de interpretação. A credibilidade de um *Website* de RI está diretamente relacionada à sua constante atualização. A Companhia deve ainda divulgar as atualizações relevantes que realizar no *Website* de RI e informar, nesse *site*, as datas em que as informações nele divulgadas foram ali inseridas.

## 11.

### **Das Informações sobre a Companhia**

Historiar a trajetória de uma Companhia é uma das principais funções do *Website* de RI. Para que isso se concretize de forma produtiva é necessário manter uma seção do tipo “Quem Somos” com informações da Companhia atualizadas regularmente e sob a perspectiva de investimento. É importante manter informações sobre a alta direção da Companhia, apresentando não somente fotos e biografia dos participantes, mas incluindo, se possível, entrevistas, palestras e vídeos mostrando detalhes da Companhia, sua estratégia, missão e visão.

## 12.

### **Do Relatório Anual**

O Relatório Anual da Companhia é também uma importante fonte de informações de sua história. Considerando o crescente interesse de investidores estrangeiros nas Companhias brasileiras, em especial de investidores institucionais, é recomendável, visando ao aumento da atratividade de investidores, que o Relatório Anual seja também disponibilizado no *Website* de RI, inclusive de anos anteriores. A divulgação de sua versão na língua inglesa também é recomendável pela importância que os investimentos externos têm representado na liquidez do mercado brasileiro. Essa prática de boa governança corporativa é bem considerada pelos investidores e certamente gerará valor à Companhia.

## 13.

### **Das Informações Financeiras**

Informações financeiras claras e completas são componentes essenciais de qualquer *Website* de RI. Uma das principais razões pelas quais investidores visitam os *websites* das Companhias é para ter acesso confiável às informações financeiras atualizadas, com rapidez e facilidade.

## 14.

Informar o histórico de dados financeiros cobrindo período de pelo menos três anos é uma das melhores práticas, pois possibilita ao interessado na Companhia pesquisar e analisar a empresa no tempo.

## 15.

### **Das Notícias Relevantes**

Manter os investidores atualizados com notícias sobre a Companhia, sua estratégia e o setor em que ela atua é o elemento-chave para um *Website* de RI adequado. É importante que este se torne a fonte principal de notícias, mantendo constante atualização das informações relevantes sobre todos os aspectos da Companhia e seu setor.

## 16.

### **Da Estratégia e Visão**

Fornecer aos usuários do *Website* de RI uma indicação clara da estratégia e visão da Companhia, mostrando seu perfil, sua história, os produtos e serviços que fornece. Essas são informações importantes que ajudarão os investidores a entender a Companhia e seu próprio processo de investimento.

## 17.

### **Das Informações dos Acionistas**

O *Website* de RI deve manter informações atualizadas sobre os investidores da Companhia, analisando o nível de participação no capital por tipo de ação e por região geográfica. Deve ainda destacar seus acionistas principais de acordo com a legislação pertinente.

## 18.

### **Das Informações de Crédito**

Analistas de crédito e investidores em ações procuram quase sempre as mesmas informações (rentabilidade, fluxos de caixa, índices etc.). Entretanto, crises recentes impuseram a necessidade de oferecer um conjunto de informações um pouco mais abrangente que permita análises mais profundas sobre a estrutura de capital das Companhias e sua exposição às dívidas.

## 19.

### **Da Governança Corporativa**

O *Website* de RI é o depósito natural das informações que demonstram a forma como a Companhia é gerida em nome de seus acionistas. Consequentemente é importante que se dê a essas informações o devido destaque. A crescente preocupação com a

responsabilidade corporativa exige que as Companhias detalhem suas políticas e informações dessa área, como, mas não limitadas a código de conduta, política de divulgação, política de dividendos, política de negociação de valores mobiliários, indicação dos comitês existentes e conselheiros independentes, acordo de acionistas, estatuto e outros documentos societários relevantes.

## 20. **Das Informações de Sustentabilidade**

As melhores práticas na preparação de *Website* de RI indicam que devem ser incorporadas ao seu conteúdo informações completas sobre as políticas da Companhia relativas à sua responsabilidade corporativa. Tratam-se aqui de dados e relatórios detalhados de como suas políticas estão ligadas à gestão de desempenho ambiental e social, saúde, segurança e gestão de risco.

## 21. **Das Novas Tecnologias**

A maioria dos usuários que procura um *Website* de RI, de maneira geral, está familiarizada com novas e atualizadas tecnologias. No entanto, é importante garantir que usuários menos preparados tecnicamente não fiquem impedidos de acessar as informações em razão do emprego de funcionalidades muito complexas.

## 22. **Da Avaliação dos Acessos**

Uma das vantagens da comunicação com os investidores pelo *Website* de RI é a capacidade de medir seu desempenho e seu nível de utilização. Ferramentas básicas para avaliação de acessos devem ser utilizadas.

São Paulo, 5 de outubro de 2011

**Edison Garcia e Helio O.M. Garcia Jr.**

*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*



**Pronunciamento de Orientação 11 – Período de Silêncio em Ofertas Públicas de Distribuição de Valores Mobiliários – Manifestação na Mídia**  
**Pronunciamento de Orientação CODIM 11, de 11 de janeiro de 2012**

**Ementa: Período de Silêncio em Ofertas Públicas de Distribuição de Valores Mobiliários – Manifestação na Mídia:** trata de questões relacionadas à manifestação na mídia por parte da Companhia, dos acionistas vendedores, das instituições intermediárias participantes da oferta, de seus colaboradores e de assessores no período que envolve uma oferta pública de distribuição de valores mobiliários.

O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM, com base em sua competência, torna público que, após submeter a matéria em audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 15 de dezembro de 2011, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:

#### **Conceituação**

O termo “Período de Silêncio”, utilizado ao longo deste Pronunciamento, refere-se exclusivamente à restrição aplicável às instituições e pessoas envolvidas na realização de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários de se manifestarem junto na mídia quanto à divulgação de informações sobre a emissora, a oferta e o ofertante.

O Período de Silêncio tem base regulamentar na Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que trata de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário ou secundário. Tal normativo determina que a Companhia em processo de oferta pública de valores mobiliários, assim que decidida ou projetada, os acionistas vendedores, as instituições intermediárias (estas últimas a partir de sua contratação) e seus respectivos colaboradores e assessores devem abster-se de se manifestar-se por meio da mídia sobre a oferta ou a Companhia emissora até a publicação do anúncio de encerramento da distribuição. Estão excetuadas de tal vedação as informações habitualmente divulgadas pela Companhia no curso normal das suas atividades.

As informações disseminadas pela mídia, que não necessariamente são completas como as existentes no prospecto, podem condicionar e influenciar decisões de investimento em virtude da credibilidade dos meios de comunicação entre os participantes do mercado de capitais.

Ao determinar o Período de Silêncio, a regra estabelecida pela CVM procura direcionar o público investidor para a leitura do prospecto, que é o documento que deve conter, direta ou indiretamente, por meio de referência, todas as informações necessárias à tomada de decisão por parte do investidor.

## 1. **Objetivo**

O propósito deste Pronunciamento é o de orientar a Companhia, os acionistas vendedores, as instituições intermediárias e seus respectivos colaboradores e assessores sobre os procedimentos a serem seguidos e as cautelas a serem adotadas em observância ao Período de Silêncio. Com isso, procura-se evitar a prática de conduta considerada irregular que resulte na suspensão da análise da oferta e na instauração de processo sancionador, o que traz prejuízo a todos os envolvidos.

## 2. **Cautelas**

Todas as pessoas que possuam a restrição de se manifestar por meio de mídia durante o Período de Silêncio devem estar formalmente cientes sobre os prejuízos que podem causar ao sucesso da oferta e sobre as possíveis penalidades decorrentes caso haja violação da regra.

## 3.

Com o intuito de reduzir o risco de inobservância da restrição do Período de Silêncio por parte dos envolvidos na estruturação e implementação da oferta e assegurar que eles observem a restrição de manifestação na mídia em determinadas situações, é prudente adotar, entre outras, as seguintes cautelas:

**3.1.** A realização, pelos assessores legais da Companhia para a oferta, de uma ou mais reuniões de orientação com todos os envolvidos na oferta, incluindo o diretor-presidente, o diretor de Relações com Investidores, o Diretor-Financeiro e os membros das áreas de Relações com Investidores, de Comunicação e de Marketing da Companhia para alertá-los sobre a correta condução da operação até a publicação do anúncio de encerramento. As reuniões de orientação podem se dar de forma presencial ou por meios eletrônicos e de telefonia. Os casos de inobservância da regra, conhecidos pelos assessores, bem como aqueles que foram oficialmente divulgados pela CVM, podem ilustrar as reuniões de orientação propostas e tornar mais eficiente a absorção dos conceitos transmitidos.

3.2. A elaboração de um memorando de conduta e sua distribuição a todos os envolvidos é uma boa prática que deve complementar, mas não substituir, as reuniões de orientação mencionadas anteriormente.

3.3. É recomendável a existência de contrato de confidencialidade a ser assinado por todos os envolvidos na oferta.

3.4. No contrato de confidencialidade e no instrumento particular de contrato de distribuição, é recomendável a inclusão de cláusulas em que os signatários deixem explícito o conhecimento do tema e se obriguem a observá-lo, bem como imponham severas penalidades a seus infratores.

## 4. **Habitualidade no Relacionamento com a Mídia**

A Companhia emissora que pratica habitualmente ações de comunicação associadas ao curso normal das suas atividades deve continuar a fazê-las, ainda que esteja no Período de Silêncio, desde que todo e qualquer evento ou ação de comunicação venha acompanhado de um aviso, alertando o público quanto (i) à existência de oferta pública de distribuição em curso ou em vias de ser realizada, caso a operação já tenha sido divulgada ao mercado e nos limites do que foi divulgado, e (ii) à necessidade de qualquer pessoa interessada ler atentamente o prospecto divulgado ou a ser divulgado, especialmente a seção sobre fatores de risco antes de tomar qualquer decisão com relação à oferta.

4.1. Quando estiverem comunicando-se, os responsáveis pela Companhia no processo de divulgação das informações habituais devem abster-se de se manifestar acerca dos termos e das condições da oferta pretendida ou em curso.

4.2. Durante a submissão do pedido de registro da oferta pública à CVM, tal habitualidade deve ser comprovada. Recomendamos que as Companhias, com vistas a se preparar para demonstrar o caráter habitual da divulgação de certas informações ao mercado, procurem manter em seus registros ou arquivos, com relação aos últimos cinco anos: calendários de eventos informados à BM&FBOVESPA; chamadas públicas para a apresentação de resultados, que podem ser presenciais, por teleconferência ou pela Internet; exemplares de matérias publicadas pela imprensa etc.

4.3. Ademais, a Companhia e a instituição líder da distribuição deverão informar à CVM, também na petição de registro, as ações de comunicação que podem ocorrer até a publicação do anúncio de encerramento e as medidas que serão adotadas pela Companhia, em observância ao previsto no item 3.

## 5. **Intensidade das Cautelas**

A intensidade das cautelas pode variar conforme a capacidade de condicionamento das decisões de investimento, sendo mais vigorosa no caso das ingressantes no mercado e reduzindo-se gradativamente, passando por aquelas com ações já negociadas em bolsa de valores até as com grande exposição ao mercado, nos termos da legislação.

## 6.

Além disso, o público mais suscetível a matérias veiculadas pela imprensa sobre a Companhia já listada em bolsa ou sobre a oferta é o chamado investidor de varejo.

## 7.

### **Abrangência, Início e Término do Período de Silêncio**

A limitação de manifestação na mídia prevalece durante o período de esforço extraordinário que caracteriza a oferta pública. Objetivamente, o Período de Silêncio para ofertas realizadas no Brasil se inicia 60 dias antes da data do protocolo do pedido de registro da oferta, ou desde a data em que a oferta for decidida ou projetada, o que ocorrer por último, e vigora até a publicação do Anúncio de Encerramento da Distribuição Pública.

7.1. Em ofertas realizadas com esforços de venda ou registro no exterior, os participantes da oferta devem consultar seus assessores jurídicos internacionais acerca de eventual requerimento, pela legislação estrangeira, de prazo distinto do vigente no País, sendo recomendado adotar o maior prazo estabelecido pelas diferentes jurisdições.

## 8.

Caso a oferta tenha sido decidida ou projetada em data mais recente que os 60 dias que antecedem o protocolo do pedido de registro, a Companhia, os acionistas vendedores e a instituição líder da distribuição devem possuir registros que comprovem tal fato e que possam ser facilmente verificados pela fiscalização da CVM.

## 9. **Divulgação de Informações ao Mercado Durante o Período de Silêncio**

A divulgação de informações periódicas e eventuais pela Companhia aberta não é afetada pela regra do Período de Silêncio e deve ser realizada nos prazos estabelecidos pela legislação e no calendário de eventos informado à BM&FBOVESPA.

## 10.

A Companhia deve observar as orientações contidas no item 4 deste Pronunciamento de Orientação, caso tenha a prática ou habitualidade de promover ações de comunicação por ocasião da divulgação dos resultados, como:

- 10.1. entrevistas coletivas ou individuais com a imprensa;
- 10.2. teleconferência com analistas;
- 10.3. publicação de peças oficiais e publicitárias;
- 10.4. reuniões com investidores;
- 10.5. divulgação de *guidance*.

## 11.

A Companhia, os acionistas vendedores e a instituição líder da distribuição devem estabelecer mecanismos destinados a monitorar as informações destinadas a potenciais investidores sobre a Companhia e sobre a oferta, inclusive aquelas divulgadas na mídia.

## 12.

Caso os ofertantes e os intermediários verifiquem a imprecisão de informações divulgadas na mídia ou sua desconformidade com as constantes do prospecto, recomenda-se a publicação de comunicado ao mercado, conforme decidido pelos participantes da oferta, em que esclareçam ao público destinatário da informação sobre tais desvios e o alerte para a leitura obrigatória do prospecto.

## 13.

Os documentos de suporte a apresentações oferecidas a investidores, que não caracterizam material publicitário, conforme a Instrução da CVM relativa a ofertas públicas de valores mobiliários, ainda que devam ser encaminhados previamente à autarquia, podem ser disponibilizados ao público nas páginas da Internet da Companhia e das instituições participantes do consórcio de distribuição. As informações ali contidas podem ser de utilidade para os jornalistas que desejam fazer matérias sobre a oferta e a Companhia.

## 14. Publicidade

A publicidade realizada pela Companhia emissora não está sujeita às restrições do Período de Silêncio.

14.1. A campanha publicitária relativa à oferta e dirigida aos potenciais investidores interessados deve ter seu conteúdo aprovado previamente pela CVM.

14.2. A veiculação de publicidade regular da Companhia na mídia, de caráter institucional ou destinada unicamente à promoção de seus produtos ou serviços, não requer prévia aprovação de seu conteúdo pela CVM.

## 15.

Não obstante a ausência de aplicação da restrição, por cautela, os assessores legais, em conjunto com os integrantes da área de RI, deverão ser chamados para revisar o material a ser veiculado na publicidade regular da Companhia, durante o Período de Silêncio, a fim de evitar que a mensagem desejada com tais peças possa ser confundida com uma mensagem aos potenciais interessados na oferta decidida ou projetada. Em decorrência da revisão realizada pode surgir a necessidade de constar das peças publicitárias informações sobre a existência de oferta projetada ou em curso, assim como sobre a necessidade de leitura do prospecto, especialmente dos fatores de risco dele constantes.

## 16. Abertura de Negociação das Ações em Bolsa

O Período de Silêncio termina apenas com a publicação nos jornais do anúncio de encerramento da oferta. Em decorrência, os participantes da cerimônia e todos os envolvidos na oferta devem manter a mesma cautela observada até então sob risco de prejuízo à oferta ainda em curso.

16.1. Os representantes da Companhia, dos acionistas vendedores e das instituições participantes do consórcio da distribuição, na solenidade que marca a abertura dos negócios com as ações em bolsa, somente devem manifestar-se publicamente mediante seus respectivos discursos à plateia de convidados ao evento.

16.2. Nessa ocasião, o Diretor de Relações com Investidores deve ser formalmente apresentado ao mercado.

16.3. Embora o esforço de venda que caracteriza a oferta já tenha reduzido sua intensidade na oportunidade da solenidade conhecida como o “Toque da Campanha”, o processo de descoberta de preço das ações que ocorre na abertura do pregão desse dia pode significar o sucesso da estratégia adotada na colocação, inclusive para efeitos da colocação de lote suplementar (*green shoe*).

## 17.

Isso implica que os termos dos discursos devem ser moderados e serenos, e as informações transmitidas sobre a Companhia e a oferta devem se restringir àquelas que já constam do prospecto. Devem ser evitados, por exemplo, discursos abordando informações referentes ao tamanho da demanda pelos papéis, ao preço de corte no livro, à adesão de pessoas físicas e ao futuro exercício de lote suplementar ou outra informação sobre as perspectivas da empresa após a capitalização, informações essas que podem condicionar ou influenciar a formação de preço das ações no mercado secundário.

## 18.

Tão importante quanto os termos dos discursos, os representantes da Companhia devem se preocupar em adequar a sua postura por meio da linguagem corporal e o uso de entonação de voz às mensagens que estejam sendo transmitidas para não causar distorções ou induções nas interpretações dos seus interlocutores.

São Paulo, 11 de janeiro de 2012

**Carlos Alberto Rebello Sobrinho e João Carlos Gonçalves Silva**  
*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**  
*Coordenadores*

## Pronunciamento de Orientação 12 – Comunicação Eletrônica *E-mail* Pronunciamento de Orientação CODIM 12, de 17 de maio de 2012

**Ementa: Comunicação Eletrônica *E-mail*:** padronização de procedimentos para preparação e distribuição de informações corporativas por *e-mail* como forma de contribuir para a adoção de boas práticas de divulgação.

O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM –, com base em sua competência, torna público que, após submeter a matéria em audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 19 de abril de 2012, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:

### Conceituação

Um eficiente sistema de distribuição de *e-mail* é peça fundamental na política de divulgação pública de uma Companhia aberta e deve ser utilizado como ferramenta na comunicação de informações e prestação de contas entre a área de Relações com Investidores da Companhia e seus públicos estratégicos. Esse canal deve ser coerente com o restante da política de divulgação pública e com o posicionamento pretendido pela Companhia. Trata-se de um veículo de comunicação eletrônica que permite a uma Companhia informar, comunicar e promover suas atividades por meio da Internet. A correta articulação se revela decisiva para o êxito de uma estratégia ou política de divulgação.

## 1. Do Objetivo

O propósito deste Pronunciamento de Orientação de Conduta é o de identificar as melhores práticas e os melhores procedimentos nas ações de comunicação das Companhias pela utilização de *e-mail*, valendo-se do meio digital da Internet.

## 2. Das Considerações Gerais

A distribuição de *e-mails* em grande quantidade por parte de uma Companhia tem por função divulgar suas atividades, conquistar novos investidores ou melhorar a sua rede de relacionamentos. Não deve ser confundido com os procedimentos oficiais de envio de informações, na forma exigida pela legislação e regulamentação existentes aos órgãos de controle, CVM e bolsa de valores, nem substituí-los.



### 3.

A distribuição de *e-mails* utiliza canais de distribuição eletrônicos para chegar a seus públicos estratégicos rapidamente, de forma relevante, personalizada e com mais eficiência.

### 4.

A distribuição de *e-mails* é uma forma simples de se conectar e ser lembrado. Essa ferramenta não apenas permite enviar mensagens direcionadas regularmente mas também receber respostas rápidas e alcançar resultados imediatos.

### 5.

A adoção de um sistema de distribuição de *e-mails* por parte de uma Companhia permite a esta alcançar uma série de benefícios como:

- a) Proatividade – em vez de esperar o interesse do seu público estratégico a empresa pode encontrá-lo;
- b) Interatividade – o leitor interage imediatamente com a mensagem e com o *website* da Companhia por meio de *link* que deve ser sempre disponibilizado;
- c) Segmentação – é possível direcionar a mensagem por grupos de diferentes interesses;
- d) Personalização – a mensagem pode ser facilmente personalizada com informações do destinatário;
- e) Mensuração – o retorno da ação realizada pode ser acompanhado em tempo real;
- f) Custo x Benefício – tanto grandes como pequenas Companhias podem arcar com seu custo, que é relativamente baixo;
- g) Uniformidade – os canais eletrônicos permitem a circulação de informações sem limitação de destinatários, e sua comunicação em progressão geométrica tende a combater a assimetria de informações entre investidores;
- h) Aumento na Qualidade das Informações Divulgadas – os canais eletrônicos permitem ampla divulgação de informações entre as bases acionárias e entre essas e os profissionais de mercado, resultando em decisões de investimento mais bem informadas;

i) Aumento na Quantidade de Informações Disponíveis – adequadamente utilizado, os canais eletrônicos de comunicação reduzem as limitações de espaço e custos que comumente se apresentam como obstáculo à divulgação eficiente de informações.

## 6. Da Confidencialidade

A Companhia deve manter controle escrito e detalhado de quem pode enviar mensagens de comunicação a fim de evitar o mau uso do instrumento. O procedimento de envio de comunicações deve ser detalhado e prever todas as situações em que podem ser enviados mensagens, responsáveis e níveis de autorização necessários.

## 7.

A Companhia deve dar atenção especial a comunicações eletrônicas com conteúdo considerado confidencial, atentando para o não uso do instrumento nessa oportunidade. Em caso de dúvida de como classificar a informação, os profissionais de comunicação devem buscar orientação da Diretoria de Relações com Investidores para classificação da informação como pública ou restrita. É importante destacar que apenas funcionários autorizados para o uso adequado das informações deverão ter livre acesso ao conteúdo dessas comunicações.

## 8. Da Lista de Distribuição

Trata-se de uma lista privada e com certa quantidade de endereços de *e-mail* da qual uma Companhia pode valer-se para enviar uma mensagem a um grande número de pessoas de uma só vez.

## 9.

A lista de distribuição deve conter exclusivamente nomes de pessoas ou empresas com as quais a Companhia tenha uma relação existente. Podem estar incluídos clientes, fornecedores, investidores e indivíduos que tenham expressamente partilhado seu endereço eletrônico com a finalidade de receber informações.

## 10.

Essa lista de distribuição pode e deve ser utilizada por sistemas de distribuição de *e-mails* amplamente ofertados no mercado. A escolha de um sistema de distribuição de *e-mails* deve levar em conta sua capacidade de enviar um texto para centenas de pessoas ao mesmo tempo, de filtrar as mensagens dependendo do seu conteúdo e cadastrar ou descadastrar nomes da lista de envio dependendo do objetivo ou conteúdo da mensagem.

## 11.

A lista de distribuição de uma Companhia é um ativo intangível fundamental de relacionamento com os agentes do mercado de capitais. A Companhia deve empregar os seus maiores esforços na construção da sua própria lista de distribuição, certificando-se de que os dados dos destinatários estejam sempre atualizados. Portanto, não se recomenda a terceirização dessa lista. A utilização de empresas que fazem distribuição de informações ao mercado é recomendável, mas de forma complementar à sua própria lista de distribuição.

## 12.

### Da Formatação da Mensagem

A Internet nos traz uma nova e poderosa forma de se comunicar. Comunicar, nesse meio, significa a conjugação de texto, imagem, dados ou som em uma só mensagem. As fronteiras físicas desaparecem, permitindo que uma Companhia possa segmentar e personalizar suas mensagens, passando então a se comunicar com seus públicos estratégicos de forma individualizada e personalizada.

## 13.

Para que uma mensagem seja efetiva e alcance com sucesso seu objetivo, as Companhias devem dar a devida atenção aos seguintes aspectos:

- a) Título – o título é a única ferramenta que o editor de uma mensagem tem para capturar a atenção dos leitores. Quem recebe dezenas de mensagens por dia abre apenas as mais interessantes e descarta as outras com base no título;
- b) Motivos do Envio – é importante explicar que o leitor recebeu a mensagem porque tem um relacionamento com a Companhia e que ela não foi enviada aleatoriamente;
- c) Mensagem – deve ser simples, clara, acessível, concisa e ir indiretamente ao ponto a ser informado. Deve-se ainda evitar a utilização do uso de abreviações que não seguem as normas formais de escrita hoje comum na Internet. Isso pode servir para comunicação informal, mas é impróprio para uma relação formal. Atentar também para o emprego correto da ortografia e gramática;
- d) *Links* para Cancelar Recebimento – a Companhia deve oferecer ao leitor a possibilidade de cancelar a remessa de *e-mails* a qualquer momento;

e) Anexos – a Companhia deve evitar mensagens com muitos anexos ou imagens “pesadas” que podem ser barrados em *firewalls* ou servidores de *e-mail*. Recomendamos a inclusão de *hiperlinks* para acesso integral e facilitado via navegador utilizando a mensagem usual “Caso não consiga visualizar esta mensagem *click* aqui”.

## 14. Do Gerenciamento dos Dados

Atualmente, no processo de comunicação por *e-mail*, não basta uma Companhia simplesmente enviar uma mensagem a um grande número de destinatários. Essa é apenas parte do trabalho. É também necessário se certificar de que seu *e-mail* está sendo enviado para os destinatários devidos e que chegou à caixa de entrada desses contatos. Nessa tarefa é fundamental a escolha de um sistema de distribuição que atenda a essa necessidade.

## 15.

Para uma Companhia transmitir *e-mails* para um grande número de perfis e obter sucesso em chegar à caixa de entrada dos componentes de sua lista de participantes é importante se preocupar com alguns elementos que farão a diferença entre a mensagem terminar na pasta de lixo eletrônico ou alcançar seu objetivo:

- a) Procurar uma solução técnica que possa evitar que seu domínio possa ser enquadrado em listas *anti-spam* (*e-mails* não solicitados enviados em grande quantidade);
- b) Preparar suas mensagens de acordo com as melhores práticas de comunicação de e-mails amplamente divulgadas na Internet;
- c) Monitorar reclamações, *e-mails* inválidos, retornos por caixas saturadas, retorno por servidor indisponível ou por mensagens muito pesadas, perfis inativos e os níveis de descadastramento;
- d) Disponibilizar um *e-mail* específico para que os destinatários das mensagens possam interagir com a Companhia sobre o assunto recebido.

## 16. Da Permissão

É essencial que, ao incluir um nome à lista de distribuição de uma Companhia, haja o consentimento do participante, que pode ser explícito, quando ele mesmo opta por receber, ou implícito, caracterizado por uma relação evidente entre as partes. Da mesma forma, é imprescindível permitir ao destinatário a opção de se descadastrar a qualquer momento da lista de envio pela qual

recebeu o *e-mail*. Isso diferenciará a distribuição da Companhia do denominado *spam* de acordo com as melhores práticas definidas pelo Comitê Gestor da Internet no Brasil.

## 17.

Para se obter uma permissão válida de futuro participante de uma lista de distribuição não deve haver simulações de cadastramento envolvidas na mensagem. Esta deve ser explícita, e a linguagem, clara, permitindo que os seus destinatários saibam de maneira nítida com o que estão concordando. Esse procedimento ajuda a Companhia a proteger-se de reclamações de envio de *spam*, garantindo que suas listas sejam “limpas”.

## 18.

Para solicitações de inclusões por meio do *Website* de Relações com Investidores, recomenda-se que seja enviado um *e-mail* resposta com instruções simples sobre a forma de confirmar o desejo de receber comunicações. Essa confirmação pode ser tão simples como um *link* com “sim” ou apenas uma resposta à mensagem.

## 19.

### **Do Descadastramento**

A Companhia deve manter controle estrito sobre o descadastramento dos leitores das comunicações. Deve entender os motivos do descadastramento com o objetivo de aperfeiçoar seu programa de comunicação e melhor servir seus leitores.

## 20.

A Companhia deve informar com clareza aos participantes da sua lista de distribuição a sua política de descadastramento, indicando o prazo de remoção de endereço eletrônico da base de destinatários.

## 21.

O prazo para remoção de nomes da lista não deverá ser superior a dois dias úteis, quando solicitado diretamente pelo *link* de descadastramento do *e-mail*, e de cinco dias úteis quando solicitado por outros meios. Esses prazos devem ser contados a partir da data comprovada da solicitação.

## 22.

### **Da Privacidade**

Cada Companhia deve criar sua própria política de privacidade referente à administração da sua lista de distribuição e divulgá-la claramente aos participantes. Esta deve ser específica a respeito de

como as informações dos destinatários serão utilizadas. Compromisso em proteger e não distribuir seus detalhes é fundamental.

## 23.

A Companhia deve atentar para que não haja qualquer possibilidade de desvio em sua política de privacidade, evitando não somente problemas éticos mas também eventuais problemas jurídicos.

## 24.

### Da Mensuração

As Companhias devem dispor de ferramentas de distribuição de *e-mail* em grande quantidade que possibilite acompanhar o resultado das campanhas de comunicação em tempo real (enquanto a campanha é enviada).

## 25.

A distribuição de *e-mail* pode e deve ser administrada da mesma maneira que uma ferramenta de *marketing* direto, analisando seu retorno gerado por meio de relatórios e análises gráficas. O objetivo dessa realimentação (*feedback*) é acumular informações que permitirão gerar campanhas de distribuição de informações cada vez mais otimizadas.

## 26.

### Do Arquivamento de Mensagens

Mensagens de *e-mail* devem ser armazenadas de forma segura e inviolável. Apesar de parecer simples, falhas nesse processo podem trazer consequências pouco agradáveis. Uma boa solução de arquivamento permite às Companhias cumprir exigências de transparência dos órgãos reguladores, sejam estes locais ou internacionais.

## 27.

Alguns dos pontos que deverão ser contemplados ao se definir um sistema de arquivamento de mensagens de *e-mail* são:

- a) Registros eletrônicos de mensagens enviadas devem permanecer arquivadas por um período de pelo menos três anos. Independentemente do período indicado, atentar para que o sistema de arquivamento das mensagens respeite os prazos estipulados pelo órgão regulador;
- b) As mensagens devem ser indexadas a fim de facilitar seu acesso pelas pessoas autorizadas;
- c) O controle dos acessos ao sistema de arquivamento de mensagens deve ser mantido por um período de pelo menos três anos;
- d) O sistema de arquivamento deve prever duplicidade de arquivo em locais distintos, servindo como sistema de *backup* (cópia de segurança).

## 28. Da Melhoria Contínua

A Companhia deve buscar a melhoria contínua do seu sistema de distribuição de *e-mail* com base na análise crítica da Administração e de eventos monitorados, em ações corretivas e preventivas, em resultados de auditorias, sempre com foco na segurança da informação.

São Paulo, 17 de maio de 2012

**Edison Garcia e Helio O.M. Garcia Jr.**

*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*

**Pronunciamento de Orientação 13 – Melhores Práticas para a  
Elaboração e Divulgação do Relatório Anual**  
**Pronunciamento de Orientação CODIM 13, de 15 de junho de 2012**

**Ementa: Melhores Práticas para a Elaboração e Divulgação do Relatório Anual:** procedimentos para preparação de relatório anual como forma de contribuir para a adoção de boas práticas de divulgação de informações, prestação de contas e governança corporativa.

O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM, com base em sua competência, torna público que, após submeter a matéria em audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 31 de maio de 2012, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:

### **Conceituação**

O Relatório Anual é uma das principais fontes de informações anuais da Companhia para seus acionistas e demais públicos estratégicos, devendo refletir: o momento da Companhia, seu desempenho durante o ano de referência, o comparativo histórico de seu desempenho, a influência do setor de atuação e de seus mercados, a abordagem dos seus negócios por segmentação, o perfil corporativo e a estrutura de suas operações, riscos e oportunidades, além de promover uma visão aprofundada das perspectivas de curto, médio e longo prazos para a Companhia. O documento deve consolidar informações econômico-financeiras, sociais e ambientais relevantes da Companhia além de evolução da Companhia, com análise de seu desempenho pelo menos nos últimos cinco anos.

## **1. Do Objetivo**

O objetivo deste Pronunciamento de Orientação de Conduta é orientar as Companhias sobre as melhores práticas de elaboração e divulgação do Relatório Anual, que devem fornecer informações precisas, transparentes e relevantes sobre a Companhia e seu setor de atuação, refletindo análises, fatos e comentários de desempenho passado. Além disso, deve abranger estratégias, riscos e oportunidades para permitir que o investidor tenha uma ampla visão da situação passada, do momento atual e das perspectivas da Companhia que permitam a tomada de decisão sobre o investimento.



O documento é uma prestação de contas da Administração para seus acionistas e demais público estratégico e, portanto, deve abranger também informações complexas capazes de respaldar os investidores em sua tomada de decisão estratégica; com tudo, essas informações devem sempre ser divulgadas de forma simples e clara para o bom entendimento de todos.

## 2. Do Conteúdo

O relatório anual da Companhia deve ser dividido em capítulos com o intuito de abranger toda a organização e permitir uma melhor avaliação dos diferentes aspectos da Companhia.

### 2.1. Sobre a Companhia

#### 2.1.1. Missão.

#### 2.1.2. Visão.

#### 2.1.3. Valores.

**2.1.4.** Perfil Corporativo – sede, fundação, composição acionária, *market share*, unidades industriais, centros de distribuição, mercados de atuação, número de países onde a Companhia opera, negócios que compõem a corporação, principais marcas, produtos e serviços, funcionários, mercado de capitais, porte da organização etc.

**2.1.5.** Estrutura Operacional e Cadeia de Distribuição.

**2.1.6.** Histórico de Resultados (pelo menos de cinco anos).

**2.1.7.** Histórico de Indicadores de Desempenho (pelo menos de cinco anos); quadro-resumo dos principais indicadores operacionais e financeiros, incluindo medidas de produtividade.

**2.1.8.** Gráficos comparativos dos seus principais números com análise de crescimento (pelo menos de cinco anos).

**2.1.9.** Mensagem da Administração – deve ser clara, realista e conter todos os principais destaques da Companhia, tanto positivos quanto adversos, bem como as estratégias da Companhia, descrevendo o desempenho obtido no exercício, os principais acontecimentos, os investimentos realizados, o mercado vivenciado, as oportunidades e os riscos, as estratégias delineadas, as perspectivas para o futuro e um relato resumido das aquisições e outros fatos relevantes que tenham ocorrido no ano.

### 2.2. Estratégia e Gestão

**2.2.1.** Descrição sobre a relevância da sustentabilidade e dos principais investimentos, impactos, riscos e oportunidades; exposição sobre as estratégias de curto, médio e longo prazos divididas por área de negócios da Companhia.

**2.2.2. Gestão Estratégica.**

**2.2.3. Investimentos** – fornecer informações sobre investimentos recentes, concluídos ou em curso, com os respectivos montantes e objetivos envolvidos, bem como as fontes de recursos que serão utilizadas para fazer frente aos montantes a serem desembolsados.

**2.2.4. Vantagens Competitivas.**

**2.2.5. Governança Corporativa** – estrutura administrativa e currículo dos administradores – destacar o papel do Conselho de Administração na formulação e acompanhamento do planejamento estratégico e na construção e supervisão do ambiente de controles, com especial atenção para a questão dos riscos, membros independentes, políticas e diretrizes, planos de sucessão, comitês de assessoramento, relacionamento com os acionistas, assembleias, mecanismos de proteção aos investidores. Além disso, transações entre partes relacionadas, remuneração dos administradores etc.

**2.2.6. Conduta Ética** fazendo referência ao Código de Conduta e Ética, quando existente.

**2.2.7. Gestão de Riscos** – mensurar todos os riscos relevantes para a Companhia de ordem operacional, estratégicas, comercial, financeira e de negócios.

**2.3. Desempenho Econômico e Financeiro**

**2.3.1. Cenário Setorial.**

**2.3.2. Desempenho Operacional** - informações sobre os mercados, segmentação das vendas, produtos ou áreas etc.

**2.3.3. Desempenho Econômico-Financeiro** – análise econômico-financeira (MD&A).

**2.3.4. Situação financeira** – fluxo de caixa, endividamento, nível de exposição e riscos.

**2.3.5. Desempenho no Mercado de capitais** – evolução do valor de mercado e sua comparação com o patrimônio contábil.

**2.3.6. Análises das principais variações** ocorridas nas contas patrimoniais e nas Demonstrações Financeiras.

**2.4. Sustentabilidade**

**2.4.1 Desempenho Social.**

- a) Gestão de Pessoas;
- b) Fornecedores;
- c) Clientes/Consumidores;
- d) Sociedade;
- e) Análise comparativa da DVA;

f) Processo colaborativo com os públicos de interesse – deve destacar as opiniões sobre os temas de maior relevância, na perspectiva dos diferentes públicos de interesse da Companhia: acionistas, fornecedores, funcionários, clientes, administradores e prestadores de serviços, entre outros;

g) Metas de desempenho social e resultados obtidos.

#### **2.4.2 Desempenho Ambiental.**

a) Gestão Ambiental;

b) Fatores Climáticos;

c) Metas Ambientais e resultados obtidos.

#### **2.4.3. Sustentabilidade na Cadeia de Valor**

a) Práticas alinhadas ao Pacto Global e/ou a outros pactos a que tenha aderido;

b) Sumário Global Reporting Initiative (GRI);

c) Indicadores de desempenho em relação à sustentabilidade dos seus negócios;

d) Ativos intangíveis – como imagem, capacidade de atrair parcerias e negócios, satisfação dos clientes e relacionamento com demais partes interessadas;

e) Relacionamento com públicos de interesse em indicadores e Sustentabilidade como o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE);

f) Metas de sustentabilidade e resultados obtidos.

#### **2.4.4. Reconhecimentos e Prêmios.**

#### **2.4.5 Informações corporativas.**

### **2.5. Demonstrações Financeiras**

**2.5.1.** Conforme tem sido enfatizado pela CVM, as demonstrações financeiras devem ser capazes de permitir aos profissionais de investimentos e investidores a previsão de fluxos de caixa dos negócios futuros das Companhias abertas. Nesse sentido, ressaltamos que as práticas contábeis a serem adotadas, entre as alternativas possíveis, devem ser as que reflitam de maneira mais apropriada a situação patrimonial e financeira das respectivas Companhias, os resultados de suas operações, os seus fluxos de fundos e as mutações de seus patrimônios líquidos.

**2.5.2.** Não é qualquer tipo de informação que beneficia o público estratégico interessado. A divulgação deve ser necessária e suficiente para facilitar a decisão do investidor e demais interessados, sem confundir-lo com excesso de informações, ou seja, entendendo-se como relevante aquilo que pode alterar a percepção do investidor e demais interessados na decisão de investimentos, permitindo ainda

a comparação do desempenho de uma mesma Companhia no tempo entre ela e outras Companhias. As demonstrações financeiras devem ser apresentadas de forma comparativa com o exercício imediatamente anterior e devem compreender: balanço patrimonial; demonstração do resultado; demonstração das mutações do patrimônio líquido; demonstração do fluxo de caixa e Demonstração do Valor Adicionado. A DVA, que também pode integrar o Balanço Social constitui uma importante fonte de informações à medida que apresenta o conjunto de elementos que permitem a análise do desempenho econômico da Companhia, evidenciando a geração de riqueza, assim como sua distribuição, inclusive dos efeitos sociais produzidos pela distribuição dessa riqueza.

**2.5.3.** As notas explicativas que integram as demonstrações financeiras devem apresentar informações quantitativas e qualitativas de maneira ordenada e clara para que seja completa a comunicação dos aspectos relevantes do conteúdo apresentado nas demonstrações financeiras.

**2.5.4.** Deve-se evitar obviedades, bem como redação rebuscada ou a simples repetição de notas existentes nas demonstrações anteriores. Seu principal objetivo é evidenciar ao leitor das demonstrações financeiras: a) qual a alternativa eleita para um tratamento contábil quando há mais de um aceite, ou b) expandir informações que não são cabíveis no corpo das peças que constituem o conjunto de demonstrações financeiras. Principalmente (mas não apenas) todas as responsabilidades potenciais ou contingentes, possíveis ou prováveis, refletidas ou não nas demonstrações financeiras deverão ser evidenciadas em notas ou em quadros demonstrativos.

**2.5.5.** Além da análise de sensibilidade da exposição da Companhia a riscos decorrentes de suas operações com instrumentos financeiros, os quadros demonstrativos deverão ser utilizados para discriminar investimentos relevantes, arrendamento mercantil, garantias, empréstimos e financiamentos e outras informações em que haja predominância do aspecto quantitativo.

**2.5.6.** Completam o conjunto de demonstrações financeiras:

- a) Relatório dos auditores independentes sobre as Demonstrações Financeiras;
- b) Relatório do Comitê de Auditoria, quando constituído;
- c) Parecer do Conselho Fiscal, quando constituído, acompanhado dos eventuais votos dissidentes;
- d) Proposta de orçamento de capital, se houver;

e) Declarações dos administradores sobre as demonstrações financeiras e sobre o relatório do auditor independente previstas na regulamentação emitida pela CVM.

#### 2.6. Do Processo de Preparo do Relatório Anual

**2.6.1.** O Relatório Anual é um documento que deve servir como um retrato da Companhia em seus diferentes aspectos. Por esse motivo, as informações nele registradas se originam de diferentes áreas, que por vezes devem ser apresentadas e comentadas de forma inter-relacionada e devem estar em conformidade com as informações constantes do Formulário de Referência, especialmente no que diz respeito aos Comentários dos Diretores.

**2.6.2.** Dado o amplo escopo e a diversidade das informações que devem ser divulgadas no Relatório Anual, recomenda-se que esse processo seja feito da mesma forma que o de preparação para o Formulário de Referência, conforme o Pronunciamento de Orientação nº 9 do CODIM.

**2.6.3.** De forma geral deve-se incluir: o Comitê de Divulgação com o envolvimento dos gestores de cada área envolvida e reportada no documento; fazer a análise e identificação das informações que deverão estar presentes no documento; definir as pessoas responsáveis pela elaboração, revisão e aprovação do Relatório Anual; planejar e estabelecer um cronograma de forma que o Relatório Anual esteja disponível juntamente com as Demonstrações Financeiras que serão analisadas pelos acionistas na Assembleia Geral Ordinária que aprovará suas Demonstrações Financeiras; e obter a validação da Administração do conteúdo a ser reportado.

#### 2.7. Da responsabilidade das informações do Relatório Anual

**2.7.1.** A responsabilidade pelas informações constantes nos Relatórios Anuais é da Administração. A coordenação pode ser atribuída ao Diretor de Relações com Investidores, que é o principal responsável pela divulgação de informações da Companhia.

**2.7.2.** Isso não significa que os outros dirigentes estarão livres da devida responsabilização por divulgação de informações que tenham induzido erroneamente os investidores por falta de exatidão. Desse modo, cada administrador deverá validar as informações pertinentes a sua área de atuação e responsabilidade para assegurar a veracidade das informações a serem divulgadas.

**2.7.3.** É importante que todos os dados apresentados no Relatório Anual sejam adequadamente mensurados e auditados (quando de origem contábil), e que os documentos comprobatórios sejam arquivados na área responsável pela elaboração do documento.

**2.7.4** Logo no início dos Relatórios Anuais há uma mensagem da Administração assinada pelo próprio presidente do Conselho de Administração e pelo presidente da diretoria da Companhia, garantindo suas opiniões e atestando a divulgação das informações, em demonstração de que a Administração da Companhia tem uma harmonia e que todos são responsáveis pelo conteúdo.

## **2.8.** Da Disponibilidade dos Relatórios Anuais

**2.8.1.** Os relatórios anuais devem ser divulgados juntamente com a publicação das Demonstrações Financeiras, Notas Explicativas e Relatório da Administração do exercício a que se referem, ou seja, o mais rápido possível; devem também ser colocados à disposição dos acionistas na data da AGO convocada para aprovar as Demonstrações Financeiras, devendo também ser distribuídos aos acionistas presentes na assembleia.

**2.8.2.** Ato imediato, os relatórios deverão ser enviados aos investidores, profissionais de investimentos e demais públicos interessados nas versões português e inglês, conforme o caso.

**2.8.3** Além disso, o relatório anual deverá ficar à disposição no *website* da Companhia, e as suas versões, protocoladas na CVM, BM&FBovespa e demais bolsas e autarquias quando for o caso.

**2.8.4.** A Companhia deverá manter os relatórios anuais no *website* por pelo menos cinco anos para permitir uma análise mais acurada das informações divulgadas e o acompanhamento.

**2.8.5.** A Companhia também deverá enviar cópia impressa, quando o documento for solicitado.

2.8.6. Caso o conteúdo a ser informado seja extenso, a Companhia poderá utilizar uma versão impressa mais concisa, inserindo o conteúdo na íntegra das informações na versão que ficará disponível no seu *website*. A Companhia também poderá fazer referência a outros documentos e políticas que estejam disponíveis no *website* dando maior respaldo aos investidores de forma mais abrangente em relação a informações que sejam importantes para seu conhecimento e entendimento da Companhia.

2.8.7. O presente Pronunciamento de Orientação de Conduta enfatiza que a promoção de prêmios, tanto no âmbito nacional como no internacional, tem contribuído de maneira significativa para a melhoria do conteúdo e na forma de preparação de relatórios anuais das Companhias brasileiras. Recomendamos, por essa razão, que os responsáveis pela preparação e divulgação dos relatórios anuais das Companhias, mesmo não participando diretamente dos referidos concursos, analisem os critérios e conceitos estabelecidos pelas entidades promotoras para elegibilidade das Companhias candidatas como uma grande fonte de parametrização das melhores práticas de preparação e divulgação de relatórios anuais.

São Paulo, 15 de maio de 2012

**Edina Biava e Marco A. Muzilli**

*Relatores*

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Coordenadores*

**Pronunciamento de Orientação 14 – Melhores Práticas de Divulgação de Informações sobre Sustentabilidade**  
**Pronunciamento de Orientação CODIM 14, de 4 de setembro de 2012**

**Ementa: Melhores Práticas de Divulgação de Informações sobre Sustentabilidade:** necessidade de informar sobre o processo de incorporação do tema sustentabilidade no cotidiano das companhias como forma de criação de valor para a companhia, a sociedade e os demais públicos estratégicos.

O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – CODIM, com base em sua competência, torna público que, após submeter a matéria em audiência pública, aprovou, por decisão de seus membros em reunião realizada no dia 29 de agosto de 2012, o presente Pronunciamento de Orientação, o que faz mediante os seguintes termos:

### **Conceituação**

Os conceitos de sustentabilidade e responsabilidades social e ambiental partem da premissa de que, além do retorno aos acionistas, as companhias devem divulgar o seu comprometimento com o desenvolvimento sustentável, a defesa dos direitos humanos, as causas sociais, os investimentos responsáveis, o uso eficiente e consciente dos recursos naturais, as suas práticas de governança e transparência, a diversidade e o fomento ao desenvolvimento local, gerando uma economia mais saudável, entre outros fatores.

Tais princípios, além de estarem alinhados com a Lei das S/A e outros importantes regramentos legais, de mercado e voluntários, consolidam-se gradativamente nas companhias de todos os portes que inserem esses temas em sua estratégia integrada aos aspectos econômicos e financeiros de longo prazo, visando à preservação e criação de valor duradouro para a sociedade e seus outros públicos estratégicos que a influenciam ou são influenciados por ela.

## **1. Do Objetivo**

O propósito deste Pronunciamento de Orientação é induzir as companhias a divulgar as estratégias, as ações e os fatos decorrentes da interação e de seus compromissos socioambientais e com o



desenvolvimento sustentável, envolvendo os seus colaboradores, investidores, acionistas, clientes, fornecedores e demais públicos estratégicos de forma ampla e transparente, colaborando para uma melhor percepção do futuro dessas companhias.

## **Da Divulgação das Informações sobre Sustentabilidade de Forma Geral**

**2.**

As companhias devem prestar contas aos públicos estratégicos sobre as informações socioambientais de forma transparente, clara e integrada às informações econômico-financeiras, principalmente no Relatório Anual (vide PO N° 13 do CODIM) e seguindo, preferencialmente, as diretrizes da GRI – Global Reporting Initiative, as premissas do IR – Integrated Reporting e do IIRC – International Integrated Reporting Council, além do Guia de Sustentabilidade Novo Valor, divulgado pela BM&FBOVESPA, que é uma ferramenta importante na apresentação de opções às companhias que querem se comprometer com o tema da sustentabilidade.

**3.**

As informações integradas de todas as áreas de uma companhia, além de tornar a análise e o entendimento dos negócios, riscos e oportunidades mais completos e realistas, proporcionam um alinhamento, sendo ainda um importante teste de consistência entre as várias fontes de divulgação de suas informações. Essa integração significa mesclar de forma coerente o aspecto socioambiental com o econômico-financeiro. O importante é a qualidade, a consistência e a relevância das informações divulgadas em um relatório integrado, devidamente alinhadas ao modelo de negócio da companhia.

**4.**

Conforme a companhia desenvolve o processo de inserção dos princípios de sustentabilidade na sua estratégia de negócios, ela deve agregar voluntariamente informações sobre o assunto nos seus informes regulares.

**5.**

As informações devem refletir o atual estágio e posicionamento da companhia em relação ao tema, seja positivo ou não. Sugere-se que aquelas que não divulgam essas informações expliquem os motivos pelos quais não o fazem no Formulário de Referência e no Relatório Anual.

## 6.

As companhias devem divulgar as informações amplamente por website específico, de Relações com Investidores, no IPE (Informações Periódicas e Eventuais), além de outros meios que a organização julgue que contribuirão para o atingimento dos objetivos deste pronunciamento.

## 7.

É recomendável a utilização de um Auditor Externo para assegurar a veracidade das informações divulgadas pela companhia em seus relatórios, aumentando a credibilidade e a transparência, transmitindo a mensagem de que essas informações são relevantes, confiáveis e que seu conteúdo e formato estão alinhados aos objetivos organizacionais e adequados em relação a padrões definidos pela companhia.

### **Dos Benefícios da Prática e da Divulgação de Informações sobre a Sustentabilidade**

## 8.

A adoção de uma agenda de sustentabilidade mitiga riscos e cria oportunidades de negócios, sendo um diferencial nas companhias, pois produz vantagens competitivas percebidas pelo mercado financeiro e por toda a sociedade. A seguir listamos alguns dos principais benefícios para as companhias que adotam uma agenda sustentável:

- possibilidade de maior atratividade e retenção de talentos;
- possibilidade de redução de custos e/ou incremento de receita com novos produtos e serviços;
- valorização dos produtos ou serviços sob a ótica dos consumidores, impactando o valor da marca, seu fortalecimento e sua visibilidade tanto em âmbito nacional como internacional;
- melhoria substancial da compreensão dos valores e cultura da própria companhia, proporcionando novas reflexões e oportunidades de negócio;
- avaliação mais completa e eficiente dos ativos e passivos envolvidos, bem como da rentabilidade e dos resultados da companhia pelos profissionais de investimentos, que passam a considerar as informações socioambientais do negócio;
- possibilidade de participação das ações dessas companhias em índices do mercado de capitais ligados à sustentabilidade, adicionando mais valor para a companhia e, conseqüentemente, para o acionista;
- instituições financeiras privilegiam financiamentos voltados a esse tipo de companhias e, em alguns casos, restringem o atendimento às que não possuem práticas sustentáveis;

- as companhias passam também a exigir de sua cadeia de relacionamentos práticas sustentáveis, o que pode influenciar na escolha de seus fornecedores e parceiros de negócios, gerando valor para a cadeia com um todo;
- redução de riscos, multas, interdições e exposição negativa em relação ao mercado;
- a adoção das Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC) emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) faz com que as demonstrações contábeis reflitam a real situação da companhia, o que inspira confiança nas demais informações divulgadas.

## 9. Dos Princípios do Investimento Responsável

As companhias devem estar alinhadas com os Princípios para o Investimento Responsável (PRI – Principles for Responsible Investment) desenvolvidos por representantes de uma rede internacional composta por investidores institucionais apoiados pela Organização das Nações Unidas, que acreditam que as questões ambientais, sociais e a governança corporativa (ESG – Environmental, Social and Corporate Governance) são relevantes e podem impactar o desempenho de suas carteiras de investimentos.

9.1. O PRI estimula a adoção de ações de ESG pelas companhias, motivando também a transparência em relação a tais práticas, principalmente em relação a seus progressos, já que essas informações são utilizadas nas análises e nos processos de tomada de decisão de investimentos.

9.2. A mesma orientação de alinhamento deve ser estendida, no caso específico de companhias seguradoras, neste caso, aos Princípios de Seguro Responsável (PSI – Principles of Sustainable Insurance) lançados na Conferência das Nações Unidas para o Desenvolvimento Sustentável (Conferência Rio+20) em junho de 2012.

## 10. Da Alta Administração

O envolvimento da alta administração na definição e disseminação da estratégia de sustentabilidade, vinculando os aspectos socioambientais aos econômico-financeiros, é fundamental para garantir a efetiva integração do tema nos processos de tomada de decisão e no dia a dia do negócio. São as lideranças empresariais que inserem o tema na estratégia de negócios e nas decisões das companhias, influenciando diretamente na forma, no conteúdo e principalmente na força e credibilidade da divulgação dessas informações. O comprometimento dos executivos e dos conselheiros de administração é essencial para o aprimoramento da cultura empresarial.

## 11. **Dos Acionistas**

É fundamental envolver os acionistas, visto que são responsáveis, entre outros aspectos, pela eleição do Conselho de Administração e pela aprovação dos valores e critérios para a remuneração dos administradores. Para tanto, sugere-se a criação de canais de comunicação (vide o item 16 “Das Estruturas para a Sustentabilidade”) entre os acionistas e os órgãos da companhia.

## 12. **Do Diagnóstico da Sustentabilidade**

A avaliação das práticas de sustentabilidade é fundamental para identificar as lacunas e traçar um plano de ação. Esse diagnóstico deve ser realizado periodicamente e divulgado juntamente com as ações que serão tomadas para se atingir as metas traçadas. Cabe destacar que o diagnóstico deve considerar o modelo de negócios e as características da companhia, do setor e do país onde deve ser destacado o foco da companhia em relação à sustentabilidade.

## 13.

Após a realização do diagnóstico, a companhia deve estabelecer prioridades conforme a relevância identificada para as atividades e os impactos na companhia.

## 14.

O diagnóstico também deve levar em consideração:

- a) a ecoeficiência – uso eficiente de recursos naturais e redução dos impactos ambientais por meio da melhoria contínua nos processos produtivos, gerando ganhos econômico-financeiros ao reduzir seus custos;
- b) os relacionamentos com seus públicos estratégicos, incluindo a cadeia de valor;
- c) as oportunidades de negócios sustentáveis;
- d) os riscos e os impactos de práticas de sustentabilidade não apenas de ordem econômica mas social e ambiental, qualificando-os e quantificando-os sempre que possível;
- e) a vinculação entre as práticas e os registros contábeis, evidenciando a sua efetiva implementação na companhia.

## 15. **Dos Compromissos Públicos**

A companhia deve ser signatária de compromissos gerais ou setoriais para estar inserida em uma rede de aprendizado e interação, incluindo compromissos com a sociedade e específicos

para suas áreas de atuação (por exemplo, Pacto Global/ONU; Pacto Nacional pela Erradicação do Trabalho Escravo; Carbon Disclosure Project; Water Disclosure Project; Forest Footprint Disclosure; Protocolo Verde etc.).

15.1. A participação em índices do mercado de capitais baseados em sustentabilidade, como Dow Jones Sustainability World Index, Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) ou Índice Carbono Eficiente (ICO<sub>2</sub>), entre outros, reflete o compromisso público com o tema, auxiliando fortemente na disseminação dessas informações. Cabe destacar que o simples preenchimento, de forma adequada, dos questionários desses índices contribui para uma análise comparativa do patamar em que a companhia se encontra em relação a seu setor de atuação, possibilitando gerar base de conhecimento para novas iniciativas sustentáveis.

15.2. Participar direta ou indiretamente das atividades do International Integrated Reporting Council (IIRC), com o objetivo de acompanhar a evolução da integração de dados econômico-financeiros vinculados aos dados de natureza não financeira, antecipando-se à obrigatoriedade na elaboração e publicação das demonstrações financeiras vinculadas às dimensões social e ambiental e às boas práticas de governança.

## 16. Das Estruturas para a Sustentabilidade

É importante que a companhia crie uma estrutura integrada de governança para a sustentabilidade que alcance os diversos níveis organizacionais com um canal direto com as áreas de comunicação da companhia, principalmente com a de Contabilidade (visando, quando possível, vincular as divulgações com os registros e as evidenciações realizados), a de Relações com Investidores, a de Relações Institucionais e a de Assessoria de Imprensa.

16.1. A quantidade de instâncias deverá ser adequada ao tamanho da companhia e à sua estrutura (por exemplo, comitê vinculado ao Conselho de Administração; comissões compostas por colaboradores etc.) que contribuirá para a credibilidade das informações apresentadas.

16.2. A disponibilização de canais de comunicação com os públicos estratégicos é recomendada para garantir o fluxo de informações sobre as estratégias e práticas da companhia, permitindo o recebimento de sugestões, comentários, considerações ou críticas.

## 17. **Da Identidade Corporativa**

A divulgação das práticas de sustentabilidade influenciará os objetivos e o relacionamento da companhia com seus públicos estratégicos. Dessa forma, tais práticas devem sempre ser revisadas em relação à missão, à visão e ao modelo de negócios da companhia, bem como verificado se os valores da companhia refletem seu compromisso com a sustentabilidade, proporcionando um adequado entendimento de todos os seus colaboradores e gerando uma divulgação coerente e consistente.

## 18.

Para a efetiva implantação de uma agenda sustentável é fundamental que toda a organização trabalhe alinhada em torno do mesmo objetivo por meio de uma comunicação contínua que estimule o envolvimento de todos os colaboradores, que são a base da disseminação da cultura sustentável.

## 19. **Do Envolvimento dos Públicos Estratégicos**

O primeiro passo deve ser o de mapear os públicos estratégicos e envolver, sempre que possível, toda a cadeia de relacionamentos da companhia, desde fornecedores até clientes, garantindo comunicação e engajamento eficientes.

## 20.

A seguir, deve-se estabelecer uma forma estruturada de diálogo com os públicos estratégicos com o fim de capturar as demandas e receber feedback (por exemplo, reuniões, pesquisas, negociações, grupos focais, painéis de públicos estratégicos etc.).

## 21. **Da Política de Sustentabilidade**

A companhia deve elaborar e divulgar a sua Política de Sustentabilidade, contendo princípios e diretrizes que orientem as áreas no planejamento e na execução de suas iniciativas. É importante que essa política seja desenvolvida, considerando as expectativas dos públicos estratégicos de forma que estabeleçam direcionamentos claros e ações alinhadas.

## 22.

A companhia deve se posicionar sobre os denominados assuntos mais sensíveis pertinentes ao setor em que atua, como testes em animais, mudanças climáticas, biodiversidade, desenvolvimento local, relacionamento com países com regime de exceção, corrupção e demais práticas ilegais, direitos humanos, trabalho decente, proteção ambiental, entre outros. Esse posicionamento deve ser compatível com as atividades da companhia para que haja credibilidade nas suas manifestações.

## 23. Da Definição, Acompanhamento e Divulgação de Indicadores

A companhia deve criar, monitorar e acompanhar indicadores relativos a áreas e unidades operacionais, verificando quais e de que forma eles devem ser divulgados ao público, indicando inclusive os seus investimentos programados e os benefícios esperados relacionados à sustentabilidade de seus negócios. Tais indicadores devem estar atrelados ao modelo de negócio e à estratégia da companhia, vinculando os objetivos econômico-financeiros a objetivos socioambientais.

## 24.

As companhias devem estabelecer metas socioambientais claras e objetivas que sejam transparentes e de conhecimento público, além de serem passíveis de monitoramento e revisão externa. Essa postura, além de demonstrar compromisso efetivo, gera credibilidade, fortalece a reputação, minimiza riscos e potencializa oportunidades para a companhia.

São Paulo, 4 de setembro de 2012

**Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto**

*Relatores e Coordenadores*

### GLOSSÁRIO:

**DVA** – Demonstrativo do Valor Adicionado: é o informe contábil que evidencia, de forma sintética, os valores correspondentes à formação da riqueza gerada pela Companhia em determinado período e sua respectiva distribuição.

**GRI** – Global Reporting Initiative: é uma organização sem fins lucrativos que trabalha para uma economia global sustentável, fornecendo orientações e certificações sobre relatórios de sustentabilidade, com três níveis de avanço para as informações reportadas: nível C – inicial, nível B – intermediário e nível A – Avançado.

**ISE** – Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBovespa: tem por objetivo refletir o retorno de uma carteira composta por ações de Companhias com reconhecido comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial, e também atuar como promotor das boas práticas no meio empresa brasileiro.

**MD&A** – Management Discussion and Analysis: refere-se à sessão do relatório anual onde a Administração da Companhia discute todos os principais aspectos relacionados ao desempenho passado, presente e futuro que refletem no resultado, visando agregar informações e análises para a tomada de decisão dos investidores.

# 04

## Regulamento Interno do CODIM

Regulamento Interno do Codim – Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado

### 1. Finalidade

O CODIM – Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado é uma iniciativa conjunta de entidades representativas do mercado de capitais e tem por função discutir e sugerir a utilização das melhores formas de divulgação de informações das Companhias abertas para os seus mais diferentes usuários mediante pronunciamentos de orientação a serem produzidos e disseminados no mercado por todas as entidades participantes, direta ou indiretamente, desse comitê e de apoios a outros documentos e/ou iniciativas que sirvam também para atingir os seus objetivos. Essa iniciativa objetiva a padronização das melhores práticas de divulgação e, portanto, se propõe a ajudar no desenvolvimento do mercado de capitais do País.

### 2. Composição

O Comitê terá em sua composição, 24 membros sendo dois representantes de cada uma das seguintes entidades:

1. ABRASCA – Associação Brasileira das Companhias Abertas
2. ABRAPP – Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Privada
3. ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
4. ANCORD – Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias



5. ANEFAC – Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade
6. AMEC – Associação de Investidores no Mercado de Capitais
7. APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais
8. BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuro
9. CFC – Conselho Federal de Contabilidade
10. IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
11. IBRACON – Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
12. IBRI – Instituto Brasileiro de Relações com Investidores

Esses representantes deverão ser indicados pelas próprias entidades e escolhidos dentro de seus quadros de associados por *e-mail* direcionado ao CODIM (codim@codim.org.br). Sempre que houver substituição, o mesmo procedimento deve ser usado.

Participarão também do CODIM, como membros-observadores convidados, até dois representantes indicados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que terão direito a voz, mas não a voto.

Outras entidades poderão integrar o CODIM, desde que venham agregar conhecimento e *expertise* ao grupo existente e sejam aprovadas por todas as entidades já participantes do CODIM.

### 3. Coordenação

O CODIM será coordenado conjuntamente pela APIMEC e pelo IBRI, que indicarão um coordenador e um subcoordenador de cada entidade.

Os subcoordenadores substituirão os coordenadores nas suas atribuições, sempre que necessário.

### 4. Procedimentos Operacionais

- a) O Comitê se reunirá, em reunião presencial ou por conferência telefônica, convocado por seus coordenadores, conjunta ou separadamente, em local e hora a serem definidos para analisar os temas apresentados, que poderão também ser discutidos e aprovados por *e-mail* conforme orientação dos coordenadores.
- b) Deverão falar em nome do CODIM os dois coordenadores, de preferência em conjunto, quando se tratar de assuntos sobre o funcionamento e andamento dos trabalhos, e, quando houver um pronunciamento, o CODIM definirá quem serão os seus divulgadores.
- c) Os trabalhos realizados pelo Comitê serão feitos de acordo com as seguintes etapas que terão períodos predefinidos sempre no momento em que o CODIM definir o tema:

- c.1) Definição do tema.
- c.2) Definição de quanto tempo será dado para cada uma das etapas seguintes.
- c.3) Definição dos dois relatores para preparar o pronunciamento.
- c.4) Preparar o pronunciamento e apresentar ao CODIM.
- c.5) Primeira revisão do CODIM para envio à audiência restrita.
- c.6) Audiência Restrita com as entidades que compõem o CODIM.
- c.7) Segunda revisão do CODIM para envio a audiência pública.
- c.8) Audiência Pública – endereçada a outras entidades do mercado que serão definidas caso a caso, como: ABVCAP, ADEVAL, ANAPP, IBEF, INI e outras, órgãos reguladores (BCB) e demais interessados, inclusive pessoas físicas que deverão encaminhar as suas sugestões para o CODIM.
- c.9) Terceira e última revisão do CODIM para produzir o documento final sobre o tema em questão, que deve ser aprovado em reunião presencial, telefônica ou eletrônica, sendo essa a data da aprovação que deve constar no pronunciamento.
- c.10) A data da publicação deve coincidir com uma coletiva com a imprensa especializada e deve ser dada ampla divulgação pública das melhores práticas sugeridas em relação ao tema discutido, na forma de “Pronunciamento de Orientação do CODIM nº x/ano”, sendo também disponibilizados no *site* [www.codim.org.br](http://www.codim.org.br).
- c.11) Os Pronunciamentos serão encaminhados para todas as entidades envolvidas para que reforcem a divulgação e a implementação das orientações do CODIM.

## 5. Anexo – Estrutura do Comitê

**Coordenadores:** APIMEC – Haroldo R. Levy Neto

IBRI – Geraldo Soares

**Subcoordenadores:** APIMEC – Lígia Silva Leite Montagnani

IBRI – Hélio O.M. Garcia Jr

**Participantes:** ABRASCA – Edina Biava e Jurema Mellone

ABRAPP – Emílio Mayrink Sampaio e Roberto Teixeira de Carvalho

ANBIMA – Erika Lacreta e João Carlos Gonçalves Silva

ANCORD – José Roberto Cury

ANEFAC – Edmir Lopes de Carvalho e Antonio Carlos Machado

AMEC – Mauro Rodrigues da Cunha e Daniela Zolko

BM&FBOVESPA – Carlos Alberto Rebello e Patrícia B. Pellini

CFC – Angela Zechinelli Alonso e Gardênia Maria Braga de Carvalho

IBGC – Lélío Lauretti e Alberto E. Whitaker

IBRACON – Marco A. Mozile e Jairo da Rocha Soares

**Observadores:** CVM – Cláudia Hasler e Fernando Vieira

**E-mail:** [codim@codim.org.br](mailto:codim@codim.org.br) | **Website:** [www.codim.org.br](http://www.codim.org.br)

---

**CODIM**

Comitê de Orientação para Divulgação  
de Informações ao Mercado

[www.codim.org.br](http://www.codim.org.br)



Esta impressão foi patrocinada pelo Itaú