



A comunidade em números – 30/11/2008

- A comunidade INI conta com **5.491** associados individuais, **34.640** investidores cadastrados, **348** clubes de investimento associados, **52** Membros Orientadores, **32** corretoras parceiras, **23** empresas fundadoras e **5** empresas associadas.

Agenda INI, Parceiros, Fundadores e Associados

Cursos e Palestras

- SP - 06/12 - Curso Método INI de investimento em ações – São Paulo
- SP - 08/12 – 9º. Congresso de Governança Corporativa
- RJ - 09/12 - Curso Método INI de investimento em ações – Rio de Janeiro
- SP - 10/12 - Curso Método INI de investimento em ações – São Paulo
- SC - 10/12 - Curso para formação de investidores – Joinville
- SP - 13/12 - Curso Estratégias de Investimento - Opções e Termo – São Paulo
- SC - 15/12 – Curso Método INI de Investimento em Ações – Joinville

Reuniões e eventos de Associados e Fundadores

- ES - 11/12 – Encontro Com o Bradesco – INI e APIMEC – Vitória
- SP - 15/12 - Encontro com o investidor – Sul América e Triunfo - Campinas
- SP - 18/12 – ITAÚ UNIBANCO – Banco Múltiplo – Reunião APIMEC - Campinas

Aconteceu no INI

- Em novembro de 2008 o INI, através de seus membros orientadores ministrou **10 cursos e palestras** em: São Paulo (3), Joinville, Umuarama, Salvador, Curitiba, Rio de Janeiro, Juiz de Fora, Campinas. Foram 312 presentes com 60 novos associados.
- O INI participou da edição da Expo Money no Rio de Janeiro, com palestras e estandes.
- Em Juiz de Fora tivemos o Seminário Expo Money INI Day, com diversas palestras e também apresentações de empresas, do INI e da APIMEC.
- Ainda em outubro a comunidade INI participou do chat com a PETROBRAS.

Entendendo o Mercado de Ações



TEMA DESTA EDIÇÃO: ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL – UMA INTRODUÇÃO.

Publicado originalmente no site www.ondeinvestir.com.br by Equipe Lopes Filho

A Análise Fundamentalista apresenta-se como uma das principais técnicas para se analisar ações de empresas de capital aberto, sendo avaliadas as conjunturas macro e microeconômicas e o panorama setorial no qual a empresa está inserida, além das demonstrações financeiras e balanços. Cabe à análise fundamentalista estabelecer o valor justo para uma ação, respaldando decisões de compra ou venda. A premissa básica da análise fundamentalista é de que o valor justo para uma empresa se dá pela definição da sua capacidade de gerar lucros no futuro.

Pode-se dizer que a análise fundamentalista utiliza-se de certas "ferramentas", como, por exemplo, as análises de demonstrativos financeiros, elaboração de cenários econômicos, projeções de resultados das empresas, análise de indicadores financeiros e econômicos, entre outras. O presente artigo procura explicar um pouco mais sobre algumas ferramentas que podem ser utilizadas pela análise fundamentalista.

Abaixo, pode-se conferir alguns tipos de análises que são encontrados nos relatórios de foco fundamentalista:

Análise de Margens:

A margem é definida como um rendimento mínimo, abaixo do qual a atividade econômica de uma empresa ou companhia não tem condições de se manter de forma viável. Existem diferentes margens utilizadas ao analisar uma empresa:

- Margem Bruta: é a relação existente entre o lucro bruto e a receita líquida.
- Margem Ebitda: é a relação existente entre o Ebitda e a receita líquida.
- Margem da Atividade: é a relação existente entre o lucro da atividade e a receita líquida.
- Margem Líquida: é a relação existente entre o lucro líquido e a receita líquida.

Análise Vertical

A análise vertical se caracteriza por avaliar a evolução no tempo de certos itens. Por meio dela, pode-se perceber como evoluíram os níveis de liquidez dos ativos e dos passivos da empresa analisada.

Vamos a um exemplo (empresa "X", 2005):

Demonstração de resultados	20x0				20x1			
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%
Vendas			385	100,0%			520	100,0%
(-) Custo das Vendas			193	50,1%			244	46,9%
= Lucro com produtos			192	49,9%			276	53,1%
(-) Despesas operacionais								
Salários	80	65,0%			115	93,5%		
Depreciações	10	8,1%			15	12,2%		
Impostos	8	6,5%			12	9,8%		
Outras	25	20,3%	123	31,9%	36	29,3%	178	34,2%
= Lucro Operacional			69	17,9%			98	18,8%
(-) Despesas Financeiras			10	2,6%			36	6,9%
= LAIR			59	15,3%			62	11,9%
(-) Provisão para IR			19	4,9%			22	4,2%
= Lucro Líquido			40	10,4%			40	7,7%

Com esse tipo de análise, torna-se mais fácil perceber diferenças entre os exercícios.

Por exemplo, o custo das vendas era de \$193 no ano 20x0 e passou para \$244 em 20x1, o que pode representar um aumento em termos (absolutos) de dinheiro, mas, ao analisar o percentual, observa-se que em 20x1 o valor representa apenas 46,9% das vendas, enquanto que no ano anterior essa proporção era de 50,1%.

Ao analisar as despesas financeiras, é perceptível que as mesmas subiram de 2,6% para 6,9% das vendas, isto é, mais do que o dobro do ocorrido em 20x0. Devido a essa deterioração, outros itens acabam sentindo os efeitos, como é visto no lucro líquido da empresa, que apesar de ter se mantido igual, em termos absolutos (\$40 em cada ano), a situação é melhor em 20x0 do que em 20x1 (10,4% contra 7,7%).

Análise Horizontal

A análise horizontal é o tipo de análise se caracteriza por sinalizar tendências, indicando o crescimento dos valores de itens do balanço e das demonstrações de resultados no tempo.

A análise, neste caso, é realizada com a utilização de índices. Um certo ano é considerado a base, e seu valor será associado a 100. Dessa forma, os índices dos anos subseqüentes serão todos expressos em termos do índice-base (100).

Vejamos um exemplo:

	Valores em \$				
Ano:	1	2	3	4	5
Vendas	100	107	115	123	132
(-) Custo das Vendas	75	85	89	94	101
= Lucro Bruto	25	22	26	29	31

Utilizando índices, obtemos:

	Índices				
Ano:	1	2	3	4	5
Vendas	100	107	115	123	132
(-) Custo das Vendas	100	113,3	118,7	125,3	134,7
= Lucro Bruto	100	88	104	116	124

O cálculo foi feito da seguinte forma:

Para Vendas, como os valores a partir do Ano 1 já se iniciavam com o valor de \$100, não foi necessário alterar nada, uma vez que o índice usado também é 100. Já no caso do Custo das Vendas, calcula-se cada índice dividindo-se o valor do ano seguinte pelo do ano inicial e multiplicando por 100. Assim, no exemplo acima, o valor 75 "virou" 100 (pois 100 é o índice-base usado) no Ano 1. No Ano 2, dividiu-se 85 por 75 e multiplicou-se por 100, resultando em 113,3.

Outra forma de se fazer essa mesma conta seria usar o quociente (100/75) e multiplicá-lo por 85. A partir daí, faz-se o mesmo cálculo para os demais anos, conforme exposto na tabela. Para o Lucro Bruto, o procedimento é idêntico.

A utilidade dessa análise é perceber o que está crescendo e as conseqüências a partir daí. No nosso exemplo, perceberemos que o capital inicial de \$100 se transformou em \$132 após 4 anos, enquanto que o custo das vendas, no mesmo período, alcançou \$101.

Calculando a capitalização anual, obtemos:

$$\text{Vendas: } \$100 \times (1+i)^4 = 132$$

Resolvendo, obtém-se i vendas = 7,2% ao ano.

$$\text{Custo das Vendas: } \$75 \times (1+i)^4 = 101$$

Resolvendo, obtém-se i custo = 7,7% ao ano.

Percebe-se com essa análise que, se essa tendência continuar, chegará o ano em que a empresa terá prejuízos, uma vez que o custo das vendas vem crescendo mais do que as vendas. A empresa deve atentar para esse fato, no exemplo analisado.

Mais uma vez, antes de tomar suas decisões de investimentos, recomendamos a consulta de relatórios especializados, como os fornecidos pela Lopes Filho, além de outras informações sobre as companhias.

A Metodologia INI para Investimento em Ações



TEMA DESTA EDIÇÃO: CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL – IMPACTOS NA EDUCAÇÃO FINANCEIRA DO BRASILEIRO.

Os últimos anos da bolsa brasileira foram muito positivos para os investidores, mas pouco pedagógicos. Como a grande maioria das ações, ao menos até o final de 2007, meados de 2008, apresentou crescimento sem precedentes, e praticamente ininterrupto, criou-se a impressão de que todos eram experts em investir na bolsa. Que ganhar na bolsa era muito fácil e que perder era muito raro.

O comportamento mais apreciado e difundido nos últimos tempos foi apostar grandes volumes em algumas poucas empresas, buscando retornos de curto prazo. Stops para queda, stops para alta, deixar cair 2%, deixar subir 10%, e outras dicas quentes, o investidor ouvia todos os dias. No período que compreendeu os anos de 2003 a 2007, foi muitíssimo difícil perder fazendo essas apostas. Recebemos inúmeras histórias de investidores que afirmavam ter ganhado 60% ou 70% num ano, em ações que subiram 100% no ano. Mesmo ele tendo ganhado menos do que o que adotou o sistema de *buy and hold*, ainda assim teve ganho expressivo.

O INI, desde 2004, busca difundir um sistema de investimento em ações calcado na formação de patrimônio no longo prazo. Sugere que os investidores sigam cinco princípios muito simples, que têm mais de 60 anos de experimentação nos mais diversos mercados de ações. Relembrando-os:

- Invista regularmente – Tenha disciplina para fazer aportes periódicos regulares, com valores que não comprometam sua renda e com os quais não se pretende contar pelos próximos anos.
- Reinvesta todos os ganhos obtidos no mercado – Os dividendos costumam representar um ganho superior a 3% do patrimônio investido. O que pode parecer pouco, reinvestido, pode fazer o patrimônio mais que dobrar no longo prazo.
- Seja sócio de empresas de crescimento – Busque investir em empresas que tenham um sólido passado de crescimento de lucros, vendas e margens, e que apresentem boas perspectivas para os próximos anos. Evite companhias com múltiplos fundamentalistas muito distorcidos e com instabilidade nos resultados. Acompanhe sempre os relatórios, releases e apresentações das companhias de que é sócio.
- Diversifique – Não tente acertar qual a melhor ação para investir, busque posicionar-se em um portfólio que dilua seu risco.
- Privilegie empresas com boa governança corporativa.

Nesse período de forte turbulência é que temos percebido o quanto esse comportamento protege o investidor iniciante dos principais erros associados ao investimento em bolsa.

Qualquer pessoa que tenha seguido os princípios do INI desde o início, mesmo que esse início tenha sido em maio de 2008, não deve ter motivos para grandes sobressaltos. Em primeiro lugar porque não cometeu o equívoco mais comum do investidor iniciante: colocar todo o dinheiro de uma só vez, e em segundo lugar porque seu horizonte é de, no mínimo, 5 a 10 anos de investimento regular.

Para 2009 e 2010 o ambiente para a disseminação da cultura de investimento de longo prazo promete ser mais propício. As oscilações recentes nos ativos negociados em bolsa de valores e mercados futuros ultrapassaram qualquer limite de racionalidade e testaram quaisquer resistências ou suportes psicológicos. Essa nova realidade deve ter feito muitos investidores sentirem os efeitos da carência de uma visão financeira mais educada, mais ampla.

Quando o investidor vê seu patrimônio cair 50% e não tem um conhecimento mais aprofundado do mercado, dos fundamentos e das companhias em que investe, não consegue dimensionar o que é racional e o que é pânico. O investidor mais educado tem em mente o pagamento de dividendos, as taxas de crescimento de lucro da companhia, a sensibilidade dos resultados da companhia aos diversos cenários econômicos, entre outros fatores que permitem fazê-lo perceber o que é oportunidade e o que é risco.

Outro instrumento importante para a proteção e educação do investidor que deve ganhar força nos próximos anos são os clubes de investimento. Como é sabido, os orientadores do INI já ajudam as pessoas a montar e a gerir um clube de investimento em 6 estados do país. Dentro de um clube, os investidores diluem os custos de operação, dividem o trabalho de estudo do mercado e das companhias, afastam-se da complexidade tributária e sentem-se mais comprometidos a manter seus aportes regulares. Não raro, os clubes do método INI vêm mantendo seus aportes durante esse período mais crítico da bolsa.

É evidente que não há fórmula mágica. Nos últimos meses, pouquíssimos preços-alvo revelaram-se corretos, pouquíssimas análises mostraram-se precisas. Ficou evidente que ninguém pode, com segurança, antecipar o fim da crise ou indicar que tudo voltará a ser como antes. O que se sabe é que um navegador sem instrumentos e sem a tecnologia para ler e entender os dados de uma tempestade, dificilmente vai conseguir enfrentar a tormenta. Se conseguir, será por sorte ou talento individual. Ou ambos. Para quem não quiser precisar de sorte ou de talentos especiais, o caminho da educação vai ser a diferença entre um futuro de calma financeira ou de “tempestade” patrimonial.



TEMA DESTA EDIÇÃO: ATO OU FATO RELEVANTE – PRONUNCIAMENTO DO COMITÊ DE ORIENTAÇÃO PARA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO MERCADO - CODIM

O CODIM, organismo formado pelas seguintes entidades: ABRASCA, AMEC, ANBID, ANCOR, APIMEC, BOVESPA, CFC, IBGC, IBRACON e IBRI, publicou um pronunciamento de orientação no último dia 27 de novembro de 2008 a respeito das características, abrangência, conceitos, procedimentos, práticas prudenciais de boa governança dos atos ou fatos relevantes.

Dada a importância desse instrumento para equalizar as informações junto ao mercado e para garantir ao investidor individual conhecimento sobre eventos importantes relacionados às empresas as quais detém participação acionária, publicamos na íntegra o documento.

CODIM

COMITÊ DE ORIENTAÇÃO PARA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO MERCADO

(ABRASCA – AMEC – ANBID – ANCOR – APIMEC – BOVESPA – CFC - IBGC – IBRACON - IBRI)

PRONUNCIAMENTO DE ORIENTAÇÃO Nº 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 6.404/1976 (art.157, §§ 4º e 5º) como dever de informar 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 6.385/1976), e detalhada na Instrução CVM 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

continua 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 assembléia geral, deliberação dos órgãos de administração da companhia ou qualquer outro ato ou fato de caráter políticoadministrativo, 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 sua divulgação 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.

Dos Objetivos

1. 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 nãoeqüitativas 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, tais como acionistas, investidores, credores, agentes de mercado, mídia, dentre outros, evitando assim que eventuais 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.

Da Abrangência do Conceito de Atos ou Fatos Relevantes

4. 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 este 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, o mercado acaba tratando como tal, 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.

Da Análise Objetiva dos Casos Concretos

7. 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.

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

8. Todas as informações sobre Ato ou Fato Relevante da Companhia devem ser centralizadas na pessoa do 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 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, preço ou 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 o mesmo.

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, dentre 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.

Da Forma de Divulgação do Ato ou Fato Relevante

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

a) Ordem e Distribuição:

a.1) De forma a 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 site de relações com investidores e enviado, através 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:

b1) A divulgação deve ser feita em linguagem clara e objetiva, de modo que seu entendimento seja plenamente acessível a todos os seus destinatários.

b2) 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.

b3) 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 bolsa(s) de valores e mercado(s) de balcão organizado, nos quais é admitida a negociação os valores mobiliários da companhia.

b4) 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 à Ato ou Fato Relevante, que ainda não tenha sido divulgado no Brasil ou no exterior, deve ser feita a sua divulgação "imediata", "homogênea" e "simultânea".

Das Orientações Gerais de Conduta e das Regras de Prudência

21. 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 este tipo de informação, bem como deverão abster-se de negociar títulos e valores mobiliários enquanto as mesmas 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 esses, 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.

Exemplo de Ato ou Fato Relevante - Esclarecimentos adicionais

24. A CVM, através de Instrução, elenca, dentre 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 (e.g. 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.

Coordenadores: Geraldo Soares / Haroldo Reginaldo Levy Neto

Disclaimer

O Instituto Nacional de Investidores não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas idéias aqui expressadas, nem pela exatidão e/ou veracidade dos dados aqui colocados, sendo todas estas opiniões e/ou informações de responsabilidade única e exclusiva de seus autores.