

# Comunicação financeira corporativa e o papel da atividade de Relações com Investidores no Brasil<sup>1</sup>

Corporate financial communication and the role of Investor Relations in Brazil

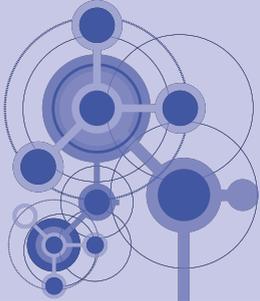
La comunicación financiera corporativa y el rol de las Relaciones con Inversores en Brasil



Fernando Caio Galdi

- Professor Titular na Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (Fucape – Business School).
- Doutor em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo, com pós-doutorado na Universidade do Arkansas.
- Especializado em empreendedorismo pela Universidade da Califórnia-Berkeley.
- Formado no curso de Operador de Mercado Financeiro pela Fundação Instituto de Administração (FIA).
- Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo.
- Email: fernando.galdi@fucape.br

<sup>1</sup> Agradecimentos ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq).



## Resumo

Este artigo discute o papel e a relevância da comunicação financeira corporativa no mercado de capitais e da atividade de relações com investidores (“RI”) como sua executora. São apresentadas evidências empíricas do custo-benefício da área de RI para as empresas. Foco especial é dado para a atividade de RI no mercado de capitais brasileiro. Também são apresentados os desafios atuais para o desempenho da atividade de RI.

PALAVRAS-CHAVE: RELAÇÕES COM INVESTIDORES • COMUNICAÇÃO FINANCEIRA CORPORATIVA • MERCADO DE CAPITAIS.

## Abstract

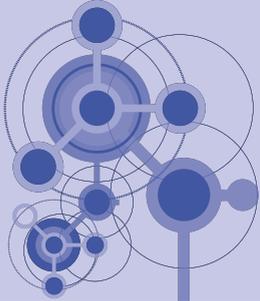
This paper discusses the role and relevance of corporate financial communication in the capital markets and the activity of investor relations (IR) as its executor. For that, empirical evidence of the cost-benefit underlying the IR activity are presented, with special focus in the Brazilian capital markets, as well as the current challenges faced by IR professionals.

KEYWORDS: INVESTOR RELATIONS • CORPORATE FINANCIAL COMMUNICATION • CAPITAL MARKET.

## Resumen

Este artículo trata el rol y la relevancia de la comunicación financiera corporativa en el mercado de capitales y de la actividad de relaciones con inversores (“RI”) como ejecutora. Se presenta evidencia empírica del coste-beneficio del campo de RI para empresas. Para esto, se centra en la actividad de RI en el mercado de capitales brasileño. Además de exponer los actuales desafíos para la actividad de RI.

PALABRAS-CLAVE: RELACIONES CON INVERSORES • COMUNICACIÓN FINANCEIRA CORPORATIVA • MERCADO DE CAPITALES.



## O PAPEL DA COMUNICAÇÃO FINANCEIRA PARA O MERCADO DE CAPITAIS

O cenário de juros baixos e a decrescente participação do governo no direcionamento de investimentos alinhou a estrutura da economia brasileira às economias mais desenvolvidas e aumentou a relevância do mercado de capitais como fonte de recursos para as empresas. Neste contexto, a informação financeira corporativa ganha relevância, especialmente em um cenário de aumento significativo de investidores individuais no mercado brasileiro.

De acordo com dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (Anbima, 2020), em 2015, o total de ofertas de produtos de renda fixa, renda variável e híbridos<sup>2</sup> no mercado brasileiro foi de R\$ 122 bilhões, chegando ao patamar de R\$ 370 bilhões em 2020<sup>3</sup>. Na mesma tendência, a ampliação da participação das pessoas físicas como investidores no mercado de capitais chama a atenção. De acordo com dados da B3<sup>4</sup>, o ano de 2015 encerrou com cerca de 557 mil cadastros de pessoas físicas na Bolsa. Este número saltou para 813 mil, em 2018 e, a partir de 2019, cresceu exponencialmente, chegando a mais de 3,2 milhões de investidores pessoas físicas ao final de 2020.

Pesquisa divulgada pela B3 em dezembro de 2020 (B3, 2020) indica que a média de idade dos novos investidores é de 32 anos, que 60% não possuem filhos, que 56% têm renda mensal de até R\$5 mil e que 62% trabalham em tempo integral. A pesquisa também aponta o crescimento do número de mulheres investindo na Bolsa, com um incremento de mais de 630 mil cadastros de 2018 para 2020.

Outro dado relevante da pesquisa da B3 é que 73% dos entrevistados relatam obter informações sobre investimentos na internet e que 60% o fazem por meio de influenciadores digitais. Contudo, apenas 32% destes afirmam tomar decisões de investimento baseadas em recomendações de influenciadores digitais. De acordo com 73% dos entrevistados pela pesquisa, as decisões de investimento são por conta própria após a análise de dados e informações de diversas fontes.

Nesse ambiente, as informações financeiras corporativas<sup>5</sup> e a comunicação financeira corporativa exercem um papel fundamental para democratizar o acesso dos diferentes tipos de investidores à informação e viabilizar a captação de recursos pelas empresas.

Importante destacar, que a literatura financeira costuma dividir os investidores em duas categorias quanto à capacidade de processamento e acesso às informações (Kim; Verechia, 1994). A primeira delas diz respeito ao *investidor sofisticado*, aquele que possui amplo acesso às informações do mercado e tem alta capacidade de processamento. Pode-se exemplificar este grupo como sendo os investidores profissionais (e, em alguns casos, os investidores qualificados) do mercado brasileiro<sup>6</sup>.

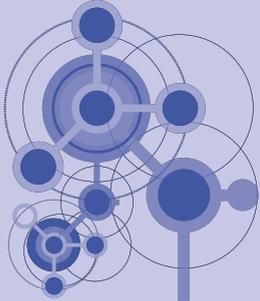
2 Renda fixa representa o conjunto de ofertas de debêntures, notas promissórias, letras financeiras, CRAs, CRIs e FIDCs. Renda variável é representada por ofertas de ações. Instrumentos Híbridos são representados por ofertas de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs).

3 Em 2019, antes da pandemia, o volume total foi de R\$ 432 bilhões.

4 B3. *A descoberta da bolsa pelo investidor brasileiro quem são e como se comportam as mais de 2 milhões de pessoas que aplicam parte de seus recursos em bolsa no último ano*. São Paulo: B3, 11 dez. 2020. Disponível em: <https://bit.ly/3zSNrN2>. Acesso em: 23 jun. 2021.

5 Informações financeiras públicas, disponibilizadas pelas empresas, como demonstrações financeiras, divulgação de resultados, apresentações aos investidores, fatos relevantes e outras informações regulatórias exigidas, bem como quaisquer relatórios públicos emitidos pelas empresas que abordem seu desempenho, sua posição patrimonial e/ou suas perspectivas de crescimento e investimento.

6 A Instrução CVM 554/14 define os critérios para que o investidor seja classificado como profissional ou qualificado. Basicamente são considerados investidores profissionais instituições financeiras, fundos de investimento e correlatos, além de pessoas físicas ou jurídicas com que possuam investimentos financeiros em valor superior a dez milhões de reais. Por sua vez são considerados investidores qualificados o conjunto de todos os investidores profissionais e pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a um milhão de reais e as pessoas naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios.



Esse tipo de investidor consegue acesso a um grande conjunto de informações em tempo real e possui recursos suficientes (muitas vezes uma equipe de profissionais dedicados às análises) para realizar uma análise tempestiva e assertiva da(s) empresa(s) que divulga(m) as informações. Por sua vez, os demais investidores, chamados de *não sofisticados*, não possuem os recursos anteriormente descritos para a tomada de suas decisões. Assim, a teoria estabelece que há uma “briga” pelas informações entre investidores sofisticados e não sofisticados.

Stiglitz (2014) relata que, no ambiente atual do mercado de capitais, as negociações ocorrem milissegundos após as empresas divulgarem as informações, em velocidades que estão além dos limites da maior parte dos pequenos investidores. Também há evidências de que os pequenos investidores rotineiramente negociam em torno da divulgação de resultados das empresas, mas parecem desconsiderar o conteúdo das informações financeiras divulgadas (Blankespoor *et al.*, 2019, Hirshleifer *et al.*, 2008).

Hirshleifer e Teoh (2014) demonstram que a forma como a informação financeira é divulgada pelas empresas influencia as decisões dos investidores quando eles possuem atenção e capacidade de processamento de informações limitadas.

Nesse contexto, quanto mais clara, precisa, objetiva e acessível for a comunicação financeira, mais beneficiados serão os investidores de uma maneira geral e os investidores não sofisticados de uma maneira particular.

Inegável reconhecer também que a revolução digital e as melhorias tecnológicas diminuíram os custos de obtenção e processamento da informação, possibilitando uma comunicação financeira mais direcionada e eficaz, mas ainda persistem os diferenciais na capacidade de processar as informações entre investidores sofisticados e não sofisticados.

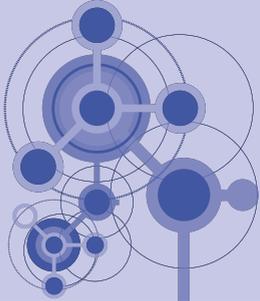
Assim, o entendimento da relevância da comunicação financeira equitativa e eficiente para o bom funcionamento do mercado de capitais é fundamental para que os profissionais envolvidos executem essa tarefa da maneira mais apropriada possível, fazendo que as diferenças entre as capacidades de obtenção e processamento da informação sejam minimizadas.

## RELAÇÕES COM INVESTIDORES E A COMUNICAÇÃO FINANCEIRA

Conceituam-se como relevantes as informações que tenham a capacidade de influenciar as decisões dos investidores em relação às suas expectativas de desempenho e de fluxos de caixa futuros da empresa. No rol de informações relevantes, incluem-se a divulgação das demonstrações financeiras das empresas – mas também outros tipos de informações, como a divulgação de eventos societários –, impactos regulatórios, decisões estratégicas, decisões judiciais e aprovação de planos de remuneração dos executivos.

Há a necessidade de comunicação financeira quando agentes externos à empresa demandam informações para a tomada de decisões. Via de regra, a comunicação financeira é realizada em ambiente regulado e deve acatar requisitos legais e normativos para que princípios de ampla evidência, publicidade e divulgação (*full disclosure*) sejam atendidos. A Lei 6.404/76, conhecida como Lei das SAs, estabelece o dever de informar. No seu artigo 157§4º, a lei estabelece:

Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia. (BRASIL, 1976)



O principal regramento da divulgação de fatos relevantes no mercado de capitais brasileiro é dado pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários 358/02 (ICVM 358/02)<sup>7</sup> (Brasil, 2002). A ICVM 358/02 determina que os atos e fatos relevantes das companhias abertas devem ser disseminados tempestivamente para todo o público investidor e que a divulgação deve ser feita de modo claro, preciso e em linguagem acessível. A ICVM 358/02 ainda estabelece, em seu artigo 3º, que cumpre ao diretor de Relações com Investidores enviar à CVM qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação.

Ainda nesse sentido, a ICVM 358/02 define em seu artigo 2º:

Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados;

II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários;

III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados. (CVM, 2002)

Exemplos de informações, fatos ou atos relevantes que devem ser divulgados ao mercado incluem mudança no controle acionário da companhia, celebração ou rescisão de acordo de acionistas, incorporação, fusão ou cisão envolvendo a companhia ou empresas ligadas, mudança na composição do patrimônio da companhia, mudança de critérios contábeis adotados, renegociação de dívidas, desdobramento ou grupamento de ações ou atribuição de bonificação, aprovação, alteração ou desistência de projeto, lucro ou prejuízo da companhia e a atribuição de proventos em dinheiro, entre outros.

Entre os eventos acima mencionados há os que têm periodicidade conhecida (como a divulgação de resultados) e outros eventuais ou esporádicos (como operações de incorporação, fusão ou aquisição). A ICVM480/09 determina que a companhia deve enviar à CVM e divulgar para o mercado as informações periódicas e eventuais, conforme conteúdo, forma e prazos estabelecidos. Entre as informações periódicas mais relevantes podem-se listar<sup>8</sup>:

I – Formulário cadastral;

II – Formulário de referência;

III – Demonstrações financeiras;

IV – Formulário de demonstrações financeiras padronizadas – DFP;

V – Formulário de informações trimestrais – ITR;

VII – Edital de convocação da assembleia geral ordinária.

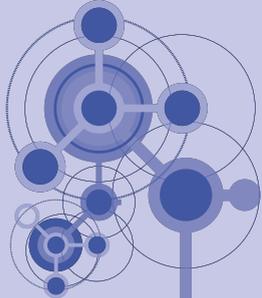
A ICVM 480/09 ainda descreve critérios de conteúdo e forma da informação a ser divulgada. A informação periódica ou eventual a ser divulgada pela empresa deve atender os seguintes requisitos (CVM 480, 2009):

Art. 14. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro.

Art. 15. Todas as informações divulgadas pelo emissor devem ser escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa.

<sup>7</sup> A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma autarquia ligada ao Ministério da Economia com o objetivo de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil.

<sup>8</sup> Para a lista completa, veja o artigo 21 da ICVM 480/09.



Art. 16. O emissor deve divulgar informações de forma abrangente, equitativa e simultânea para todo o mercado.

Art. 17. As informações fornecidas pelo emissor devem ser úteis à avaliação dos valores mobiliários por ele emitidos.

Art. 18. Sempre que a informação divulgada pelo emissor for válida por um prazo determinável, tal prazo deve ser indicado.

Art. 19. Informações factuais devem ser diferenciadas de interpretações, opiniões, projeções e estimativas. (CVM, 2009)

Cabe, portanto, ao departamento de relações com investidores (“RI”) a responsabilidade pela divulgação das informações periódicas e eventuais das companhias. Kirk e Vincent (2014, p.1421) explicam que a área de RI é responsável por fazer a gestão das comunicações entre os agentes internos (gestores) da empresa e os agentes externos (atuais e potenciais investidores, analistas de mercado, imprensa etc.). De acordo com o IBRI (2012, p.141):

Nos últimos anos a atividade de Relações com Investidores ampliou seus objetivos e os departamentos de RI, embora mantenham uma grande diversidade de características e tamanhos, dependendo das necessidades e do perfil da companhia, passaram a assumir cada vez de maneira mais acentuada o seu papel estratégico para a sustentabilidade empresarial. O objetivo essencial está bem definido: ser uma ponte entre a companhia e o mercado, com agilidade para atuar nos dois sentidos complementares, ou seja, levando informações da companhia para seus diversos públicos e, ao mesmo tempo, trazendo para o ambiente corporativo o feedback necessário sobre a reação do mercado à companhia.

O departamento de RI trabalha para melhorar o fluxo de informações da empresa para o mercado e do mercado para a empresa, com o objetivo de integrar atividades de evidenciação com transparência adequada, atração de analistas e cobertura da mídia, além de atingir os investidores alvo (Bollen; Hassink; Bozic, 2006; Brennan; Tamarowski, 2000; Hong and Huang, 2003;).

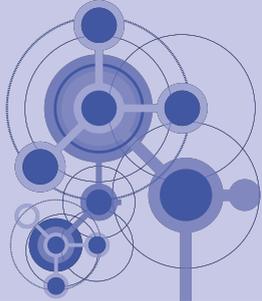
Pode-se avaliar que, no caso da informação financeira corporativa, a atividade de RI atua como elo entre os investidores e a empresa, sendo as áreas de contabilidade e controladoria as encarregadas por sua geração e evidenciação, os auditores independentes os responsáveis por sua verificação e o departamento de relações com investidores o responsável por intermediar e comunicar estas informações para o mercado. A figura 1 apresenta este fluxo.

Figura 1: Fluxo de geração, verificação e divulgação das informações financeiras



Fonte: Elaborado pelo autor

No caso de informações de cunho societário, o fluxo de informações é mais variado, normalmente fluindo do departamento jurídico para o de RI. Já no caso de informações relacionadas a investimentos, estratégias, fusões e aquisições, o fluxo normalmente acontece entre os departamentos financeiro e de planejamento e a área de RI. Percebe-se, portanto, que a comunicação financeira corporativa engloba diferentes fontes de informação corporativa.



A interconexão do departamento de RI com os outros departamentos da empresa é fundamental para que as informações atendam aos requisitos de conteúdo e forma exigidos pelo regulador. Neste sentido, o profissional de RI deve estar adaptado a essas necessidades.

## O profissional de RI

O departamento de RI tem se profissionalizado de maneira importante desde o início da década de 1980 no mercado norte-americano (Rosenbaum, 1994) e desde meados da década de 1990, no Brasil, influenciada pelas companhias abertas brasileiras que passaram a acessar o mercado de capitais norte-americano por meio da listagem de suas ações em Bolsa de Valores, notadamente a *New York Stock Exchange* (NYSE) (IBRI, 2012).

De acordo com o Censo IBRI/CVM (2018), sobre a atividade de relações com investidores no mercado brasileiro, há um número total estimado de 1.188 profissionais de RI, em média, isso equivale a quatro profissionais de RI para cada empresa que possui o departamento.

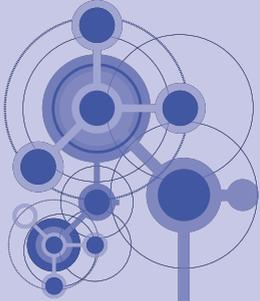
O profissional de RI deve estar atento à dinâmica da atividade para poder suprir as expectativas dos investidores. Neste sentido, aponta o IBRI (2012, p.142):

Em tempos de disseminação das melhores práticas de governança corporativa, as empresas no Brasil desenvolvem um processo acelerado de aperfeiçoamento em sua comunicação e transparência, a exemplo de modelos que as exigências dos investidores internacionais já consolidaram em outros mercados. Os objetivos da área de RI, portanto, crescem e incorporam novas atribuições constantemente, num movimento dinâmico. O que significa, na prática, que esses profissionais devem contar com uma sólida formação e permanente esforço de atualização, itens indispensáveis na bagagem de um executivo cujo trabalho tende a ser cada vez mais decisivo para o sucesso da companhia.

As habilidades exigidas para o profissional desempenhar as atividades de RI e realizar uma comunicação corporativa eficiente são diversas. Para o IBRI (2012, p.160):

Pouco reconhecida como ciência e mais como arte, a comunicação corporativa exige habilidades complexas dos profissionais que atuam em RI, para consolidar e disseminar a imagem das companhias junto ao mercado a partir de uma estratégia cada vez mais integrada. Nesse sentido, declara Valter Faria, "esse profissional está diante de um grande desafio, até porque sua origem foi muito voltada para os aspectos financeiros e hoje essa habilidade de finanças é mais acessível no mercado enquanto a habilidade de comunicação mudou muito, ficou mais complexo e exige conhecimentos mais amplos", diz Faria. O ambiente regulatório do mercado também mudou e amplifica essa importância da comunicação, colocando a área de RI frente a frente com a necessidade de saber orquestrar toda a comunicação corporativa. "A globalização cria valor via preços e gera uma dinâmica de comunicação nova em que as empresas não podem atuar mais como no passado, uma vez que os efeitos não são mais pontuais. O risco de ruídos e de má compreensão, atualmente, é um mega risco.

A manutenção do departamento de RI tem custo significativo para as empresas. O Censo IBRI/CVM (2018) mostra que o orçamento total da área de RI é de até R\$500mil para 28,83% das empresas, entre R\$500mil a R\$1milhão para 22,70% das empresas, entre R\$1milhão e R\$1,5milhão para 17,79% das empresas, entre R\$1,5milhão e R\$2milhões para 8,59% das empresas e maior que R\$2milhões para 9,82% das empresas. Na pesquisa, apenas 12,27% das empresas declaram não saber o valor do orçamento destinado ao departamento de RI.



## CUSTO-BENEFÍCIO DO DEPARTAMENTO DE RI

Como visto, as companhias incorrem em relevantes custos para a manutenção do departamento de RI e o provimento de uma comunicação financeira eficiente com o mercado. Além dos custos relacionados aos profissionais dedicados à atividade, existem os custos com publicações, taxas de fiscalização de órgãos reguladores, anuidades e despesas com consultoria e assessoria especializada contratada. Assim, uma pergunta a ser respondida é: a atividade de relações com investidores tem uma relação custo-benefício positiva para a empresa e possibilita uma avaliação mais justa do valor da empresa pelos investidores?

Um número crescente de pesquisas busca avaliar os impactos da atividade de RI. Agarwal et al. (2016) testam a relevância da atividade de RI empregando um banco de dados que mede a qualidade de RI para as empresas listadas na NYSE, Amex e NASDAQ. Os autores usaram informações obtidas junto à revista especializada IR Magazine e consideram todas as empresas indicadas por analistas de ações e gestores de fundos como “melhor RI geral” nos prêmios para os anos de 2000 a 2002. Os resultados encontrados pelos autores indicam que as empresas com estratégias de RI de maior qualidade possuem múltiplos de avaliação significativamente mais altos. Além disso, o incremento na qualidade do departamento de RI está associado a aumentos de analistas que cobrem as empresas e com a liquidez das ações. Outro relevante resultado da pesquisa diz respeito a um impacto maior das atividades de RI para as empresas menores.

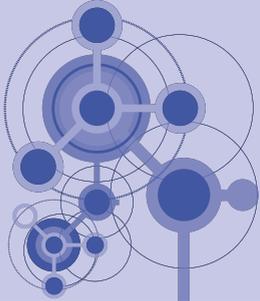
Em outra importante pesquisa, Bushee e Miller (2012) realizam entrevistas, com duração de 60 a 90 minutos, com profissionais de uma empresa que presta assessoria de RI para pequenas e médias empresas. Os autores relatam que, de acordo com as entrevistas, os motivos mais comuns pelos quais as empresas buscam assessoria de RI são as preocupações dos gestores sobre o preço das ações ou com a base de investidores e que, em alguns casos, a administração recebe sugestões dos próprios investidores para buscar uma assessoria de RI. Os autores apontam que as estratégias de RI têm um objetivo comum de atrair investidores institucionais e que o acesso direto à gestão da empresa, ao invés de maior evidênciação, é visto como o principal impulsionador do sucesso da estratégia. Adicionalmente, os autores fizeram uma análise empírica considerando dados de empresas de menor porte, denominadas *small caps*<sup>9</sup>, que contrataram consultorias de RI e identificaram que estas empresas apresentam aumento na participação de investidores institucionais e conseguem atrair investidores que normalmente não acompanhariam as empresas. Os resultados da pesquisa também indicam melhorias no acompanhamento de analistas, da cobertura da mídia e da relação do valor patrimonial em relação ao valor de mercado.

Kirk e Vincent (2014) investigaram os efeitos dos investimentos realizados no departamento de RI e seus resultados indicam que as empresas que iniciam atividades internas de RI melhoram sua divulgação, percebem um incremento no acompanhamento de analistas e aumento da participação de investidores institucionais, da liquidez e da sua avaliação pelo mercado.

No Brasil, Rodrigues e Galdi (2017) avaliam o conteúdo informativo dos websites de RI das empresas brasileiras e o resultado demonstra que websites de RI mais informativos são capazes de diminuir o *bid-ask spread*<sup>10</sup> das ações listadas. Para tanto, avaliou-se a amostra com dados em painel de empresas não-financeiras listadas na Bolsa brasileira e foram utilizados modelos de mínimos quadrados ordinários e o modelo de mínimo quadrado de dois estágios para mitigar potenciais problemas de endogeneidade. Os autores concluem que existem fortes incentivos para as empresas disponibilizarem informações em sites próprios e bem estruturados de RI. No caso de instituições financeiras atuantes no Brasil, Gaspar et al. (2011) realizam uma análise descritiva dos serviços de atendimento disponibilizados pelos bancos listados no Brasil e concluem que é grande

9 *Small caps* são empresas de pequeno valor de mercado entre as listadas nas Bolsas de Valores.

10 Diferenças entre o preço de compra e venda das ações.



o distanciamento dos bancos múltiplos que obtiveram alto desempenho em relação às demais instituições pesquisadas, demonstrando um diferencial entre empresas de diferentes tamanhos.

Assim, de maneira geral, pode-se dizer que as evidências empíricas apontam que melhores atividades de RI incrementam a visibilidade da empresa, têm impacto positivo ao diminuir a assimetria informacional junto aos investidores e contribuem positivamente para a percepção do valor de mercado da empresa.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo apresentou os principais aspectos relacionados à comunicação financeira e detalhou as atividades desempenhadas por seu principal executor: a área de RI. As pesquisas sobre o tema têm evidenciado os benefícios de departamentos de RI que sejam bem estruturados e transparentes, demonstrando o aspecto estratégico desta atividade para as empresas. A relação custo-benefício de se possuir áreas de RI tem sido positiva, especialmente para empresas que utilizam o mercado de capitais de maneira mais intensa.

Entretanto, por se tratar de atividade regulada dentro do âmbito do mercado financeiro, a comunicação exercida pela área de RI é delimitada pelas restrições impostas pela legislação e normas aplicáveis. Assim, o profissional tem como constante desafio informar da maneira mais adequada e ampla possível, sem infringir os requisitos de divulgação pública e equitativa das informações financeiras estabelecidos pela normatização.

Também se destaca que o atual cenário é desafiador para a comunicação corporativa exercida por estes profissionais. A velocidade das mudanças enfrentadas pelas empresas atuantes no mercado de capitais, alavancadas pelos efeitos da pandemia, exigem uma comunicação financeira corporativa cada vez mais ágil.

Novas realidades são enfrentadas e fazem parte da agenda atual de discussões dos profissionais da área de RI. Entre elas destacam-se a necessidade de comunicações relacionadas à agenda *environmental, social and governance* (ESG), que ganhou destaque entre os investidores e tem sido endereçada frequentemente pelas empresas, o crescimento das assembleias e votações *online* e o papel das redes sociais e dos influenciadores digitais na disseminação das informações sobre a empresa.

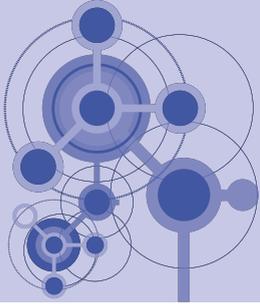
Visualiza-se, portanto, que a comunicação financeira corporativa precisará se adaptar rapidamente e incorporar estas tendências sem, contudo, esquecer de sua essência de divulgação de informações equitativas, transparentes e fidedignas para os investidores, sejam eles sofisticados ou não sofisticados.

## REFERÊNCIAS

AGARWAL, Vineet *et al.* Investor relations, information asymmetry and market value. *Accounting and Business Research*, v.46, n.1, p.31-50, 2016. doi: <https://doi.org/10.1080/00014788.2015.1025254>.

AMBIMA. *Boletim de Mercado de Capitais*. Rio de Janeiro: São Paulo: Anbima, fev. 2020.

B3 divulga estudo sobre os 2 milhões de investidores que entraram na bolsa entre 2019 e 2020, *B3 Notícias*, São Paulo, 14 dez. 2020. Disponível em: <https://bit.ly/2SQCXNg>. Acesso em: 3 jun. 2021.



B3. *A descoberta da bolsa pelo investidor brasileiro* quem são e como se comportam as mais de 2 milhões de pessoas que aplicam parte de seus recursos em bolsa no último ano. São Paulo: B3, 11 dez. 2020. Disponível em: <https://bit.ly/3zSNrN2>. Acesso em: 23 jun. 2021.

BLANKESPOOR, Elizabeth *et al.* Why do individual investors disregard accounting information? The roles of information awareness and acquisition costs. *Journal of Accounting Research*, Chicago, v.57, n.1, p.53-84, 2019. doi: <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12248>.

BOLLEN, Laury; HASSINK, Harold; BOZIC, Gordana. Measuring and explaining the quality of Internet investor relations activities: a multinational empirical analysis. *International Journal of Accounting Information Systems*, [S.l.], v.7, n.4, p.273-298, 2006. doi: <https://doi.org/10.1016/j.accinf.2006.04.005>.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial da União, Poder Executivo, Brasília, DF, 17 dez. 1976, seção 1, p. 1 (suplemento).

BRENNAN, Michael J.; TAMAROWSKI, Claudia. Investor relations, liquidity, and stock prices. *Journal of Applied Corporate Finance*, New York, v.12, n.4, p.26-37, 2000. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2000.tb00017.x>.

BUSHEE, Brian J.; MILLER, Gregory S. Investor relations, firm visibility, and investor following. *The Accounting Review*. [S.l.] v. 87, n. 3, p. 867-897, 2012. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/23245633>. Acesso em: 23 jun. 2021.

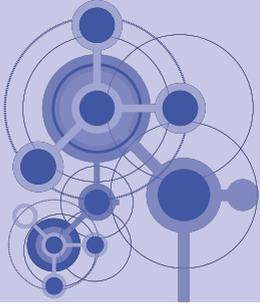
CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução CVM 358, de 3 de janeiro de 2002. Dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado, revoga a Instrução CVM no 31, de 8 de fevereiro de 1984, a Instrução CVM no 69, de 8 de setembro de 1987, o art. 3º da Instrução CVM nº 229, de 16 de janeiro de 1995, o parágrafo único do art. 13 da Instrução CVM 202, de 6 de dezembro de 1993, e os arts. 3º a 11 da Instrução CVM no 299, de 9 de fevereiro de 1999, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, seção 1, p. 14, 28 jan. 2002.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução CVM nº 480 de 7 de dezembro de 2009. Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, seção 1, p. 28, 9 dez. 2009.

GASPAR, Marcos Antonio *et al.* Relações com investidores dos bancos múltiplos listados na Bovespa: um estudo da estratégia de governança corporativa no atendimento virtual. *Revista Base (Administração e Contabilidade) da Unisinos*, v.8, n.2, p.158-172, 2011.

HIRSHLEIFER, David A. *et al.* Do individual investors cause post-earnings announcement drift? Direct evidence from personal trades. *The Accounting Review*, v.83, n.6, p.1521-1550, 2008. doi: <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.6.1521>.

HIRSHLEIFER, David; TEOH, Siew Hong. Limited attention, information disclosure, and financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, [S.l.], v.36, n.1-3, p.337-386, 2003. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.10.002>.



HOFFMANN, Christian; FIESELER, Christian. Investor relations beyond financials. *Corporate Communications: An International Journal*, [S.l.], v.17, n.2, p.138-155, 2012. doi: <https://doi.org/10.1108/13563281211220265>.

HONG, Harrison; HUANG, Ming. Talking up liquidity: insider trading and investor relations. *Journal of financial intermediation*, Amsterdam, v. 14, n. 1, p. 1-31, 2005. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2003.08.004>.

IBRI – Instituto Brasileiro de Relações com Investidores. *O estado da arte das relações com investidores no Brasil*. 2. ed. São Paulo: IBRI, 2012. Disponível em: [http://www.ibri.com.br/Upload/Arquivos/Estado\\_Arte.pdf](http://www.ibri.com.br/Upload/Arquivos/Estado_Arte.pdf). Acesso em 26 de mar. de 2021.

IBRI/CVM. *Censo IBRI/CVM da Área de Relações com Investidores*. Brasília, DF, 2018. Disponível em: <https://bit.ly/3uRGBng>. Acesso em: 27 mar. 2021.

KIM, Oliver; VERRECCHIA, Robert E. Market liquidity and volume around earnings announcements. *Journal of Accounting and Economics*, North Holland, v.1, n.19, p.41-67, 1995.

KIRK, Marcus P.; VINCENT, James D. Professional investor relations within the firm. *The Accounting Review*, Lakewood Ranch, v.89, n.4, p.1421-1452, 2014. doi: <https://doi.org/10.2308/accr-50724>.

RODRIGUES, Sandrielem da Silva; GALDI, Fernando Caio. Relações com investidores e assimetria informacional. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v.28, n.74, p.297-312, 2017. doi: <https://doi.org/10.1590/1808-057x201703630>.

ROSENBAUM, Michael A. *Selling your story to wall street: the art & science of investor relations*. Chicago: Probus Publishing Company, 1994.

STIGLITZ, Joseph E. Tapping the brakes: are less active markets safer and better for the economy?. In: FINANCIAL MARKETS CONFERENCE TUNING FINANCIAL REGULATION FOR STABILITY AND EFFICIENCY, 19., 2014, Atlanta. *Anais [...]*. Atlanta, GE: Federal Reserve Bank of Atlanta, 2014.

---

Artigo recebido em 31.03.2021 e aprovado em 11.06.2021