

## **CODIM**

COMITÊ DE ORIENTAÇÃO PARA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO MERCADO  
(ABRASCA – AMEC – ANBIMA – ANCORD – APIMEC – BM&FBOVESPA – CFC – IBGC – IBRACON – IBRI)

### **PRONUNCIAMENTO DE ORIENTAÇÃO Nº xx, de XX de XXXXXX de 2011.**

**EMENTA: PERÍODO DE SILÊNCIO EM OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – MANIFESTAÇÃO NA MÍDIA:** TRATA DE QUESTÕES RELACIONADAS À MANIFESTAÇÃO JUNTO À MÍDIA POR PARTE DA COMPANHIA, ACIONISTAS VENDEDORES, INSTITUIÇÕES INTERMEDIÁRIAS PARTICIPANTES DA OFERTA, SEUS COLABORADORES E 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 XX de XXXXX 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 à 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 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 através de referência, todas as informações necessárias à tomada de decisão por parte do investidor.

### **Objetivo**

1. 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 isto, 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.

### **Cautelas**

2. Todas as pessoas que possuam a restrição de se manifestar junto à 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 junto à mídia em determinadas situações, é prudente adotar, dentre 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 de modo a 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 acima mencionadas.
  - 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.

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

4. 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 da comunicação habitual os responsáveis pela companhia no processo de divulgação das informações habituais, devem abster-se de se manifestar acerca dos termos e condições da oferta pretendida ou em curso.
  - 4.2. Quando da 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.

### **Intensidade das Cautelas**

5. 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. Ademais, 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.

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

7. 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.

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

9. 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, tais 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; e
  - 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 alerta 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.

## **Publicidade**

14. 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 a revisar o material a ser veiculado na publicidade regular da companhia, durante o Período de Silêncio, de modo a 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.

## **Abertura de Negociação das Ações em Bolsa**

16. 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, quando da solenidade que marca a abertura dos negócios com as ações em Bolsa, somente devem manifestar-se publicamente através de seus respectivos discursos à plateia de convidados ao evento.
  - 16.2. Embora o esforço de venda que caracteriza a oferta já tenha reduzido sua intensidade na oportunidade da solenidade conhecida como o “Toque da Campainha”, o processo de descoberta de preço das ações que ocorre na abertura do pregão deste dia, pode significar o sucesso da estratégia adotada na colocação, inclusive para efeitos da colocação de lote suplementar (*green shoe*).

17. Isto 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 através 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, xx de xxxxx de 2011.

**Carlos Alberto Rebello Sobrinho**

**João Carlos Gonçalves Silva**

**Relatores**

**Geraldo Soares**

**Haroldo Reginaldo Levy Neto**

**Coordenadores**