

CODIM

Comitê de Orientação para Divulgação
de Informações ao Mercado

Cinco anos de CODIM

Atividades Realizadas e Pronunciamentos Elaborados

Índice

02	RELATÓRIO DE ATIVIDADES
06	PARTICIPANTES
08	PRONUNCIAMENTOS DE ORIENTAÇÃO
08	P.O. 1 – Teleconferências
10	P.O. 2 – Apresentações Públicas Periódicas
13	P.O. 3 – Reuniões Restritas
17	P.O. 4 – <i>Guidance</i>
21	P.O. 5 – Ato e Fato Relevante
28	P.O. 6 – <i>Release</i>
32	P.O. 7 – Período de Silêncio Antes da Divulgação das Demonstrações Financeiras
34	REGULAMENTO INTERNO

Relatório de Atividades

O CODIM (Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado), que em 2010 completa seu sexto ano de atividade, resume a seguir as suas atividades neste 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 IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), e Haroldo R. Levy Neto, da APIMEC (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais).

Atualmente, nós somos dez entidades representativas do mercado de capitais brasileiro, com dois membros cada uma: ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas), ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), AMEC (Associação de Investidores no Mercado de Capitais), ANCOR (Associação Nacional das Corretoras de Valores Câmbio e Mercadorias), BM&FBOVESPA (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuro), CFC (Conselho Federal de Contabilidade), IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) e IBRACON (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil), além da APIMEC e do IBRI, que atuam como coordenadores. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) participa, ainda, como membro observador.

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

- Período de Silêncio antes da Divulgação Pública das Demonstrações Contábeis (nº 7) – Haroldo Reginaldo Levy Neto (APIMEC) e Marco Antonio Muzzilli (IBRACON) – 22/set/2009;
- *Release* (nº 6) – Hélio Garcia (IBRI) e Alexandre Oliveira (CFC) – 05/mar/2009;
- Ato ou Fato Relevante (nº 5) – Edison Garcia (AMEC) e Marcos Sanches (IBRACON) – 27/Nov/2008;
- *Guidance* (nº 4) – Geraldo Soares (IBRI) e Edna Holanda (BM&FBOVESPA) – 17/abr/2008;
- Reuniões Restritas (nº 3) – Hélio Garcia (IBRI) e Edina Biava (ABRASCA) – 26/nov/2007;
- Apresentações Públicas Periódicas (nº 2) – Lígia Montagnani (APIMEC) e Eduardo Lobo Fonseca (ANCOR) – 13/jul/2007;
- Teleconferências (nº 1) – Geraldo Soares (IBRI) e Haroldo R. Levy Neto (APIMEC) – 05/out/2005.

Para que os pronunciamentos realmente representem aquilo que o mercado quer, cada tema é discutido cuidadosamente e tem a aprovação dos membros do Comitê para a elaboração da minuta, que é submetida à audiência restrita junto às 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 apoio para que todos demandem das empresas essas práticas.

São, também, enviados comunicados a todas as entidades de mercado, dando conhecimento e pedindo o mesmo empenho. O CODIM, através de seus coordenadores, se coloca 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 através de coletivas de imprensa. Além disso, 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, que possibilita o acesso aos pronunciamentos e às informações relativas ao funcionamento do Comitê.

O processo de divulgação e transparência é complementado com o atendimento a jornalistas dos principais veículos de comunicação, a eventos e reuniões com entidades membro, outras entidades do mercado e a 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.

RELATORIAS POR ENTIDADE

<i>Apimec</i>	5
<i>IBRI</i>	4
<i>BM&FBovespa</i>	3
<i>Anbima</i>	2
<i>CFC</i>	2
<i>Ibracon</i>	2
<i>Abrasca</i>	1
<i>Amec</i>	1
<i>Ancor</i>	1
<i>IBGC</i>	1

O CODIM promoveu 38 reuniões entre seus membros para conseguir finalizar esses sete 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. Em 2009 foram 27 cartas enviadas sugerindo adequações aos Pronunciamentos do CODIM, sendo 21 relativas ao Pronunciamento de Orientação: ***Período de Silêncio antes da Divulgação Pública das Demonstrações Financeiras*** e 6 relativas ao Pronunciamento de Orientação: ***Teleconferências***, além de 2 saudando pela correta adoção dos procedimentos sugeridos pelo Comitê. O retorno a estas orientações por parte das empresas tem sido muito bom, na medida em que aquelas que recebem as cartas têm aderido às práticas sugeridas.

Estamos discutindo e reorganizando os próximos temas, seus relatores e o cronograma de trabalho. Para isso, os coordenadores estão visitando as entidades-membro e trazendo as sugestões que serão discutidas pelos membros e priorizadas.

Cordialmente,

Geraldo Soares e Haroldo R. Levy Neto | Coordenadores
Fabiana Ferreira Barbosa e Salim Ali | Apoio Administrativo

Participantes do CODIM

PARTICIPANTES DO COMITÊ

<i>Entidade</i>	<i>Participantes do Comitê</i>	<i>Período</i>
<i>APIMEC (Coordenadora)</i>	<i>Haroldo R. Levy Neto (Coordenador) Ligia Silva Leite Montagnani</i>	<i>Desde 2005 Desde 2005</i>
<i>IBRI (Coordenadora)</i>	<i>Geraldo Soares (Coordenador) Helio Garcia</i>	<i>Desde 2005 Desde 2005</i>
<i>ABRASCA</i>	<i>Valter Faria José Marcos Treiger Elizabeth Benamor Edina Biava</i>	<i>De 2005 até abril/07 De 2005 até abril/07 Desde maio/07 Desde maio/07</i>
<i>ANBIMA</i>	<i>Fernando Spinetti Vinícius Sá Mara Limonge Isabel Cunha Leandro Micotti</i>	<i>De 2005 até dez/09 De 2005 até mar/07 De 2007 a 2008 e mar/10 a ago/10 Desde jan/09 Desde fev/10</i>
<i>ANCOR</i>	<i>Eduardo Lobo Fonseca Marcos Monteiro de Barros Jr. Gilberto de Souza Biojone Filho Guilherme Marconi Neto Carlos Alberto de Souza Barros</i>	<i>De 2005 até set/07 De 2005 até set/07 Out/07 até set/08 Out/07 até set/08 Desde out/08</i>
<i>ANIMEC</i>	<i>Gregorio Mancebo Rodriguez Francisco d'Orto Neto</i>	<i>2005 2005</i>
<i>AMEC</i>	<i>Edison Garcia Walter Albertoni Anthony Dias dos Santos</i>	<i>Desde dez/06 De set/07 até jul/10 Desde jul/10</i>

<i>Entidade</i>	<i>Participantes do Comitê</i>	<i>Período</i>
<i>BM&FBOVESPA</i>	<i>Wang Jiang Horng Nelson Barroso Ortega Edna Holanda Cristiana Pereira</i>	<i>De 2005 até mar/09 De 2005 até mar/07 Desde abr/07 Desde mar/09</i>
<i>CFC</i>	<i>José Aparecido Maion Alexandre Queiroz de Oliveira</i>	<i>Desde out/07 Desde out/07</i>
<i>IBGC</i>	<i>Charles Holland Josino Fonseca Alberto Whitaker</i>	<i>Desde 2005 De 2005 até abr/08 Desde mai/08</i>
<i>IBRACON</i>	<i>Marco Antonio Muzilli Marcos Venicio Sanches</i>	<i>Desde set/07 Desde set/07</i>

MEMBRO-OBSERVADOR DO CODIM

<i>Entidade</i>	<i>Participantes do Comitê</i>	<i>Período</i>
<i>CVM</i>	<i>Elizabeth Machado Cláudia Hasler</i>	<i>Desde jan/08 Desde mai/08</i>

Atualizado em agosto de 2010

Pronunciamentos de Orientação do CODIM

PRONUNCIAMENTO DE ORIENTAÇÃO 01 – TELECONFERÊNCIAS

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, dentre outros) que devem receber informações e esclarecimentos de uma empresa, privilegiando a tempestividade, a equidade e a transparência. Pode ser realizada tanto através de telefone (teleconferência), como pela Internet (*webcast* – transmissão do áudio ao vivo, com apresentação de "*slides*"), sendo preferível à utilização simultânea dos 2 (dois) meios para garantir uma maior disseminação e a equidade.

Melhores Práticas de Divulgação

- 1) 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 *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 3 (três) dias úteis após a disponibilização das demonstrações contábeis aos órgãos reguladores;

- 5) A divulgação de um fato relevante deve sempre preceder a teleconferência. A teleconferência deve ser realizada, no menor prazo possível, após a divulgação de 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, dentre 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) Devido ao 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 a CVM – Comissão de Valores Mobiliários – e amplamente divulgadas antes de uma teleconferência. Se, eventualmente, ocorrer a divulgação de alguma informação que possa interferir materialmente nas expectativas dos investidores durante a teleconferência, esta deve ser informada imediatamente para os órgãos reguladores e autorreguladores e disseminada ao mercado, bem como ser disponibilizada no "*website*" da companhia;
- 9) A política de arquivamento de teleconferência deve ser divulgada no "*website*" da companhia, devendo constar o período e 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, 05 de Outubro de 2005.

Geraldo Soares e Haroldo Reginaldo Levy Neto | Relatores
Geraldo Soares e Haroldo Reginaldo 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, COMO FORMA DE CONTRIBUIR PARA A ADOÇÃO DE BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E PARA 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, tais como acionistas, analistas, investidores, veículos e profissionais da mídia, dentre 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 por intermédio da “Internet”;
- “companhia”, aquela constituída sob a forma de sociedade por ações, nos termos da Lei nº 6.404/76.

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

Da Forma do Convite e da Divulgação Prévia das Apresentações

1. 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 função do tamanho do auditório; (iv) se haverá a transmissão pela "Internet", através 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;

Das Apresentações

4. 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 junto 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, através do sistema IPE (Informações Periódicas e Eventuais) e, 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 em seu "website" 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 junto ao 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 Reginaldo 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, esclarecer e atualizar interlocutores legitimamente interessados na *performance* das Companhias Abertas. Caracterizam as Reuniões Restritas encontros, presenciais ou por outros meios de comunicação, no país ou no exterior, com indivíduos ou pequenos grupos, sejam estes profissionais de investimentos, acionistas, investidores, mídia e outros grupos que a Companhia entenda ser importante para suas atividades. Independente da sua natureza, todos os grupos devem ser atendidos dentro do âmbito deste Pronunciamento de Orientação de Conduta e de forma igualitária.

Dos Objetivos

1. 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 tomadas de conhecimento público*.

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

2. 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.

De Como Lidar com “Vazamentos” Durante as Reuniões Restritas

5. 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.

Das Orientações Gerais de Conduta

6. 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 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 responsabilidades dos participantes. Se ocorrer algum deslize ou vazamento de informação involuntária, este 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 à estratégia, dados operacionais e setoriais, missões, metas, filosofia de administração, pontos fortes e fracos da administração, tendências dos negócios, 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 formação 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 as mesmas 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 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.

Da Análise de Modelos Matemáticos Durante Reuniões Restritas

13. Se o profissional de investimentos solicitar comentários sobre o Modelo de Projeção e as premissas utilizadas por ele(a), 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 a informações já publicadas, utilizadas na modelagem propriamente dita deste 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.

Da Representação Adequada Durante Reuniões Restritas

15. 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.
16. Este representante da Área de RI deverá estar habilitado a:
 - Negar-se a responder perguntas capciosas, inclusive sobre temas confidenciais, quando estas 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 este grave erro de conduta, através da **divulgação “imediate”, “homogênea” e “simultânea”** – ao público em geral – daquela mesma informação eventualmente “vazada” na reunião em questão.

Dos Preparativos para Reuniões Restritas

17. 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, tais 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.

Das Recomendações Adicionais para Reuniões Restritas

19. 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 poder obter 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 03 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 através 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, tais como acionistas, investidores, profissionais da mídia, analistas e outros profissionais de investimentos, dentre outros.

O uso do *guidance* deve ser revestido de significativa prudência, de modo a não gerar expectativas indevidas dos investidores, bem como responsabilização junto a 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 de forma a atingir o fim precípuo da informação de qualidade.

1. Política de *Guidance*

- a) A companhia deve informar ao mercado que pretende divulgar seu *guidance*, sendo que 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 apresentadas; iv) se há restrição quanto à divulgação de *guidance* em determinados momentos, como por exemplo, no período de silêncio que antecede a divulgação de resultados trimestrais/anual ou de fato relevante; 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 classifica-se como Fato Relevante.
- c) A política adotada pela companhia deverá ser amplamente divulgada ao mercado, pelo menos quando da 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 tais 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, tais como, entre outras, o *website* da companhia e *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 através 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 a 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 o *guidance* 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, junto às 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 esta mudança.

5. Alteração

- a) Quando 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 alteração do *guidance*, 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 (tal como Lucro por Ação – LPA e EBITDA), em função 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 Reginaldo 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 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 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, comercial 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 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, 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, classificado-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 "imediate", "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 resolutive) 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 Reginaldo Levy Neto | Coordenadores

PRONUNCIAMENTO DE ORIENTAÇÃO 06 – *RELEASE*

PRONUNCIAMENTO DE ORIENTAÇÃO CODIM 06, de 05 de Março de 2009.

EMENTA: *RELEASE*. 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 de forma ampla, rápida e em linguagem acessível para evitar a assimetria da informação e ajustar os interesses de todos os públicos estratégicos.

Do Objetivo

1. O propósito deste Pronunciamento de Orientação de Conduta é o de mostrar as melhores práticas e 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.

Dos Procedimentos Para Divulgação

2. 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 através 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.

Da Abrangência e Divulgação do Release

5. 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. 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. 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. 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. 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. 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 list* 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.

Do Tratamento Adequado do Conteúdo

11. A Companhia deve ter como meta principal assegurar que as informações divulgadas por meio de *Release* sejam tratadas dentro de uma perspectiva adequada. Isto demanda comedimento, bom discernimento, respeito aos fatos e as respectivas partes envolvidas.
12. O *guidance* deve ser bem fundamentado (vide *Guidance – Pronunciamento de Orientação CODIM 04*), conter as ressalvas adequadas, as 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, superficiais, alegações exageradas e promessas injustificadas. É muito prejudicial às relações de uma Companhia com seus acionistas ou ao valor que a comunidade financeira precifica as ações desta Companhia, informações divulgadas sem o devido embasamento.
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 efetuadas ao mercado para as informações. 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, 05 de Março de 2009.

Hélio Garcia e Alexandre Oliveira | Relatores
Geraldo Soares e Haroldo Reginaldo Levy Neto | Coordenadores

PRONUNCIAMENTO DE ORIENTAÇÃO 07 – PERÍODO DE SILÊNCIO ANTES DAS DIVULGAÇÕES PÚBLICAS DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

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 03 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.

Do Objetivo

1. Este Pronunciamento de Orientação de conduta tem o propósito de instruir as companhias sobre as melhores práticas concernentes ao Período de Silêncio, quando é feita esta opção 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 a equidade na transmissão dessas informações a todos os públicos estratégicos.

Dos Procedimentos antes da Divulgação Pública das Demonstrações Contábeis

2. 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 este 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 neste período antes desta 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 estas informações e informar estes 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 este período na Política de Divulgação de Informações ao Mercado da empresa, mantendo absoluto controle sobre estas 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 quando da ocorrência de caso atípico ou fortuito, a fim de equalizar as informações ao mercado, a empresa deve informar à CVM e divulgar os dados vazados o mais rápido possível.

São Paulo, 22 de Setembro de 2009.

Haroldo Reginaldo Levy Neto e Marco Antonio Muzilli | Relatores
Geraldo Soares e Haroldo Reginaldo Levy Neto | Coordenadores

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, através de pronunciamentos de orientação a serem produzidos e disseminados no mercado por todas as entidades participantes direta ou indiretamente deste comitê e de apoios a outros documentos e/ou iniciativas que sirvam também para atingir os seus objetivos. Esta 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 20 (vinte) membros sendo 2 (dois) representantes de cada uma das seguintes entidades:

- a) ABRASCA – Associação Brasileira das Companhias Abertas
- b) ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
- c) ANCOR – Associação Nacional das Corretoras de Valores, Câmbio e Mercadorias.
- d) AMEC – Associação de Investidores no Mercado de Capitais
- e) APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais
- f) BMF&BOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
- g) CFC – Conselho Federal de Contabilidade
- h) IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
- i) IBRACON – Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
- j) IBRI – Instituto Brasileiro de Relações com Investidores

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

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.

Participará também do CODIM, como membro-observador convidado, 1 (hum) representante indicado pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários, que terá direito a voz, mas não a voto.

3. COORDENAÇÃO

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

Os sub-coordenadores 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 realizados de acordo com as seguintes etapas que terão períodos pré-definidos sempre no momento em que o CODIM definir o tema:
 - Definição do tema;
 - Definição de quanto tempo será dado para cada uma das etapas seguintes;
 - Definição dos 2 relatores para preparar o Pronunciamento;
 - Preparar o Pronunciamento e apresentar ao CODIM;
 - 1ª Revisão do CODIM para envio a audiência restrita;
 - Audiência Restrita com as entidades que compõem o CODIM;
 - 2ª Revisão do CODIM para envio a audiência pública;
 - Audiência Pública – Endereçada a outras entidades do mercado que serão definidas caso a caso, como: ABRAPP, ABVCAP, ADEVAL, ANAPP, IBEF, INI e outras, órgão regulador (BCB) e demais interessados, inclusive pessoas físicas que deverão encaminhar as suas sugestões para o CODIM;

- 3ª 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 esta a data da aprovação que deve constar no pronunciamento;
- 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 n.º x/ano", sendo também disponibilizados no *site* www.codim.org.br.
- Os Pronunciamentos serão encaminhados para todas as entidades envolvidas para que reforcem a divulgação e a implementação das orientações do CODIM.

E-mail: codim@codim.org.br

Website: www.codim.org.br

CODIM

Comitê de Orientação para Divulgação
de Informações ao Mercado

www.codim.org.br

Apoio:

