

“Quiet Period”

Diferenças entre a Lei Brasileira e a Lei Americana

Roberto Vianna
Lefosse Advogados

Maio 2006

Linklaters

Lefosse
Advogados

Resumo da Apresentação

- Períodos de Ofertas Registradas
- Ofertas – Orais ou Escritas
- Categorias de Emissoras

Períodos de Oferta Registrada (EUA)

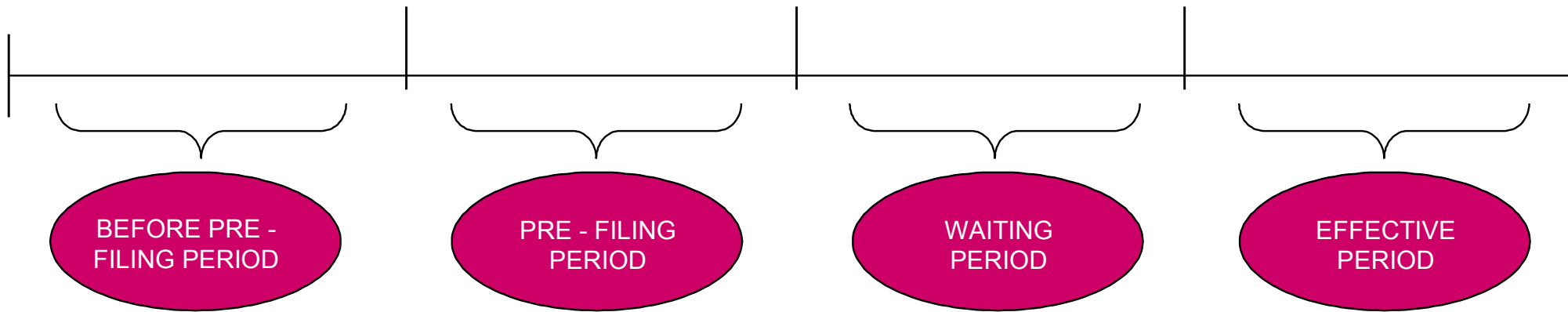
Quatro períodos distintos:

- Pre Pre-filing Period
- **Pre-Filing Period**
- **Waiting Period** \Rightarrow “Quiet period”
- Effective Period

30 dias antes do “filing”

Data do “Filing”

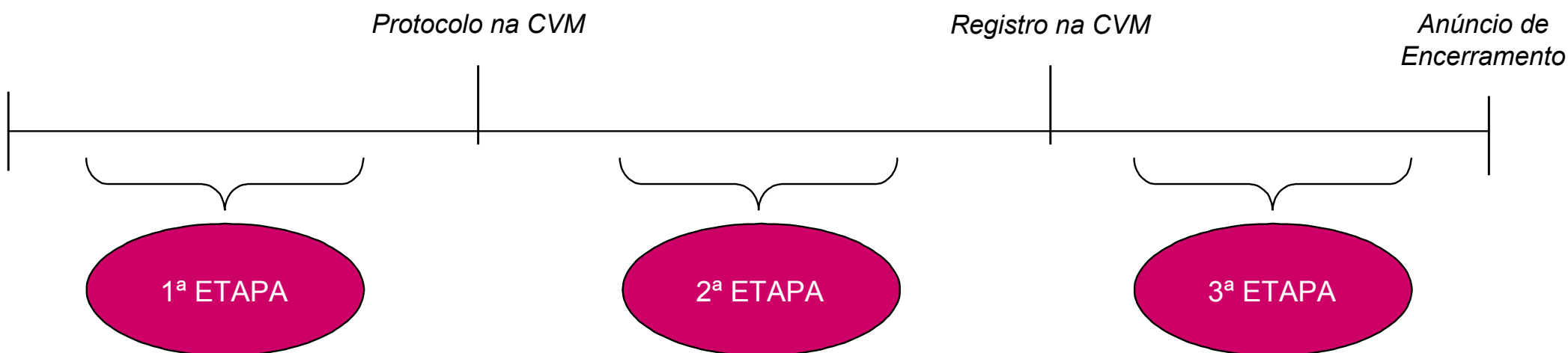
“Effective”



Períodos de Oferta Registrada (Brasil)

Três etapas distintas:

- Pre Pre-filing Period
 - Pre-Filing Period
 - Waiting Period
 - Effective Period
- 1 Etapa
- "Quiet period"
-



Pre Pre-Filing Period (Brasil)

- Não há distinção clara no Brasil entre *Pre Pre-Filing Period* e *Pre-Filing Period*.
- Antes do início da 1ª Etapa, divulgação das informações periódicas (Instrução 202) e eventuais (Instrução 358) é obrigatória

Pre-Filing Period (Brasil)

1ª ETAPA

- A emissora, o ofertante, a instituição intermediária e as demais pessoas e assessores trabalhando na oferta devem:
 - limitar a revelação e utilização de informação somente ao que for relacionado com a preparação da oferta; e
 - abster-se de se manifestar na mídia sobre a oferta ou o ofertante.
- Divulgação das informações periódicas e eventuais é obrigatória
- Emissoras podem fazer consulta confidencial a até 20 investidores potenciais

Waiting Period (Brasil)

2ª ETAPA

- Continua valendo a proibição de comunicação com a mídia
- Ao divulgar informação, devem ser observados os seguintes princípios:
 - qualidade da informação
 - transparência da informação e
 - igualdade de acesso à informação.
- Oferta com prospecto preliminar permitida com o único propósito de receber intenções de investimentos
- Material publicitário previamente aprovado pela CVM

Effective Period (Período de Distribuição) (Brasil)

3ª ETAPA

- CVM concede o registro
 - utilização do prospecto definitivo
 - publicação do Anúncio de Início de Distribuição
- Continua valendo a proibição da comunicação com a mídia até a publicação do Anúncio de Encerramento
- Material publicitário previamente aprovado pela CVM

Ofertas - Oraís ou Escritas (EUA)

- **Comunicação oral:**
 - telefonemas ao vivo,
 - mensagens em secretária eletrônica/correio de voz com destinatário específico,
 - reuniões ao vivo (inclusive *roadshows* ao vivo), etc.
- **Comunicação escrita:**
 - transmissões de rádio ou televisão,
 - mensagens de correio de voz de ampla distribuição,
 - telefax, e-mails, anúncios em *sites* da internet, etc.
- **Comunicação gráfica:**
 - Todas as formas de mídias eletrônicas (e-mail, fitas cassete, videoteipes, telefax, CD-ROM, *sites* da internet, etc.)

Ofertas - Oraís ou Escritas (Brasil)

- Art. 50 da Instrução CVM nº 400 fala genericamente em “texto publicitário para oferta [...] por qualquer forma ou meio veiculados, inclusive audiovisual”
- Utilização necessita de aprovação da CVM
- Documentos de suporte a apresentações oferecidas a investidores não são considerados material publicitário

Categorias de Emissoras (EUA)

Securities Reform (entrou em vigor em dezembro de 2005)

- SEC criou 5 categorias de emissores:
 - *Well Known Seasoned Issuer* (“WKSI”)(US\$700MM)
 - *Seasoned Issuer*
 - *Unseasoned Issuer*
 - *Non-reporting Issuer* (IPO)
 - *Ineligible Issuer*

Categorias de Emissoras (Brasil)

- Não há regulamentação específica sobre categorias de emissores. Entretanto:
 - Art. 4, §3º LSA: “A CVM poderá classificar as companhias abertas em categorias, segundo espécie e classe dos valores mobiliários por ela emitidos e negociados no mercado [...]”
 - Pode haver a dispensa de registro ou alguns dos seus requisitos considerando “a categoria do registro da companhia aberta” (Art. 4, §1º, I da Instrução CVM nº 400)
 - Dispensa automática de registro para:
 - alienação de ações de propriedade de pessoa jurídica de direito público e de entidade controlada direta ou indiretamente pelo Poder Público; e
 - emissão de valores mobiliários de empresas de pequeno porte e microempresas

Dúvidas?



Linklaters

Lefosse
Advogados