



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/13

Prazo: 25 de setembro de 2013

Assunto: Alteração da Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, e da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009 – Divulgação de Ato ou Fato Relevante.

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete à audiência pública, nos termos do art. 8º, § 3º, I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, minuta de instrução (“Minuta”) propondo alterações na Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, que dispõe sobre a divulgação e o uso de informações sobre ato ou fato relevante, e na Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, que dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

A Minuta pretende modernizar o regime de divulgação de informação sobre ato ou fato relevante, adequando-o aos dias de hoje, nos quais a internet se apresenta como meio de disseminação de notícias eficiente e acessível. Em resumo, pretende-se dispensar as companhias abertas da obrigação de publicar informação sobre ato ou fato relevante em jornais de grande circulação, desde que divulguem tais informações por meio de portais de notícia presentes na rede mundial de computadores.

Para melhor compreensão do presente edital, ele está dividido em quatro partes, a saber: 1. Introdução; 2. Motivações da Minuta; 3. Alterações propostas; e 4. Encaminhamento de sugestões e comentários.

2. Motivações da Minuta

Embora a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, não ordene a publicação dos fatos relevantes, exigindo apenas a sua divulgação pela imprensa, a CVM tradicionalmente exigiu, no exercício da competência que lhe é atribuída pelo art. 22, VI, da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que as companhias abertas divulgassem suas informações relevantes no mesmo jornal de grande circulação que utilizam habitualmente para suas publicações¹.

¹ Nesse sentido, confira-se o voto do Presidente e Relator Marcelo Fernandez Trindade no julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM Nº RJ2006/1574, realizado em 22 de agosto de 2006, em especial itens 3 a 9.



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/13

Ao longo dos últimos anos, os meios eletrônicos de disseminação de notícias foram paulatinamente assumindo o papel de principal mecanismo de disseminação de informações. A popularização da internet e dos dispositivos móveis (**smartphones** e **tablets**) modificou a forma como as pessoas se comunicam. Segundo uma recente estimativa, aproximadamente 34% da população mundial (2,4 bilhões de pessoas) tinha acesso à Internet em 30 de junho de 2012. Na mesma data, estima-se que aproximadamente 46% da população brasileira (88,5 milhões de pessoas) tinha acesso à internet e que 30% (55,6 milhões de pessoas) tinha conta no Facebook².

A internet possibilita que uma grande quantidade de informação seja disseminada de forma extremamente rápida e equânime para uma grande quantidade de pessoas. Tais características fazem com que ela seja, desde que bem utilizada, um importante canal para modernizar a forma por meio da qual as companhias abertas se comunicam com seus acionistas e com o mercado em geral, permitindo assim que a obrigação de disseminação justa e completa de informação (**full and fair disclosure**), princípio basilar da regulação do mercado de capitais, seja satisfeita em sua plenitude.

O avanço da internet produziu profundas mudanças na imprensa de modo geral. Os principais veículos de comunicação passaram a veicular suas notícias não só pela mídia impressa, como também por meios eletrônicos, notadamente em páginas próprias na rede mundial de computadores.

A imprensa especializada na cobertura econômica desenvolveu novos canais de disseminação de notícias, que reproduzem quase que em tempo real as informações divulgadas pelas companhias pela internet. Alguns dos principais veículos de imprensa desenvolveram ferramentas sofisticadas que oferecem aos seus clientes uma ampla gama de notícias (reportagens, matérias, comentários) e dados (como o acompanhamento das ações negociadas em bolsa diariamente). Tais serviços são utilizados por uma parcela significativa dos participantes do mercado, principalmente por intermediários, investidores profissionais e institucionais.

A fim de garantir a máxima agilidade na cobertura dos agentes de mercado, algumas agências de notícia desenvolveram **softwares** criados para permanentemente acessar as páginas da CVM e da bolsa na internet, a fim de verificar se novas informações foram arquivadas por companhias abertas.

Adicionalmente, outras iniciativas foram tomadas para facilitar a difusão da informação entre os disseminadores de notícia. A BM&FBovespa, por exemplo, instituiu uma agência de notícias que avalia

² Disponível em <http://www.internetworldstats.com/stats2.htm#americas>.



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/13

as informações arquivadas pelas companhias listadas e as divulga gratuitamente em um portal na internet³, bem como remete tais notícias a algumas instituições cadastradas, incluindo portais de notícia e intermediários.

Todos esses fatos demonstram que hoje a imprensa eletrônica é dinâmica e eficiente na disseminação de informações para o público investidor. Tal conclusão, é claro, em nada diminui a importância da imprensa especializada. Ao contrário, a facilidade de disseminação de notícias criada pela internet reforçou a importância de fontes especializadas para a manutenção de um mercado saudável.

Ademais, é importante considerar que a internet modificou também a forma pela qual as companhias se comunicam com seus acionistas e com o mercado em geral. As companhias abertas naturalmente a incorporaram dentre as suas ferramentas de comunicação, inicialmente com a construção de suas próprias páginas na internet e mais recentemente por meio das diversas redes sociais.

A utilização das mídias sociais pelas companhias abertas pode constituir importante contribuição para um mercado mais transparente, mas também levanta novas preocupações e discussões específicas acerca da utilização desses veículos, sendo atualmente objeto de estudo paralelo por parte da CVM.

Os fatos acima elencados levaram a CVM a reavaliar os custos hoje impostos às companhias abertas em razão da obrigação de publicação dos fatos relevantes nos jornais de grande circulação e a concluir que a exigência hoje contida na norma não é mais um mecanismo proporcional e adequado para garantir a disseminação ampla das informações.

Afinal de contas, como já discutido, existem fortes elementos que demonstram que a substituição das mídias impressas por meio eletrônicos de divulgação de notícias não trariam prejuízos aos investidores. Por outro lado, resta inegável que a eliminação da exigência de publicação dos fatos relevantes teria inegáveis benefícios para as companhias.

Em primeiro lugar, a modernização das regras de divulgação de fatos relevantes proposta pela Minuta tende a reduzir os custos de manutenção das companhias abertas, aumentando, assim, a atratividade do mercado de capitais como alternativa de financiamento. Em segundo lugar, a flexibilização apresenta vantagens de ordem operacional, uma vez que, para serem publicados nos jornais,

³ Disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br/Agencia-Noticias/ListarNoticias.aspx?Idioma=pt-br>.



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/13

os comunicados precisam ser enviados às agências até um horário limite, que muitas vezes não poderia ser cumprido pelas companhias.

Finalmente, é importante ressaltar que a Minuta se inspirou na regulamentação de outros países, como os Estados Unidos, o Reino Unido e a França, nos quais não há obrigação de publicação de informação sobre ato ou fato relevante em jornais de grande circulação, sem prejuízo da exigência de que sejam adotados mecanismos que garantam disseminação rápida, completa e não discriminatória das informações relevantes ao mercado.

3. Alterações propostas

A principal alteração proposta pela Minuta consiste na flexibilização da regra de divulgação de informações sobre atos ou fatos relevantes, que passam a poder ser divulgados não só em jornais de grande circulação habitualmente utilizados pela companhia como também, cumulativa ou alternativamente, por meio de portais de notícias com páginas na rede mundial de computadores, que disponibilizem, em seção disponível para acesso gratuito, a informação em sua integralidade (art. 3, §4º, I e II).

A Minuta busca evitar, no entanto, que tal flexibilização na divulgação dos fatos relevantes crie incertezas para os investidores quanto ao local onde tais informações poderão ser encontradas. Nesse sentido, a Minuta exige que a política de divulgação e o formulário cadastral incluam informação sobre o canal (ou canais) de comunicação que a companhia utilizará para divulgar os fatos relevantes (art. 3º, §7º). Assim, os investidores poderão ter certeza se os fatos relevantes serão publicados no jornal onde a companhia faz as suas publicações ou disponibilizados em portais eletrônicos de notícia, hipótese em que a política de divulgação e o formulário cadastral deverão indicar quais portais serão utilizados. Em razão dessas mudanças, a Minuta propõe alguns ajustes no art. 16 da Instrução CVM nº 358, de 2002, e na Instrução CVM nº 480, de 2009 (item 1.24 do Anexo 22 e item 21.2 do Anexo 24).

Importante notar, a respeito da proposta de alteração do Anexo 24 da Instrução CVM nº 480, de 2009, é que a intenção da CVM continua a ser que o preenchimento do item 21.2 seja facultativo para o emissor registrado na categoria “B”, como consta no Edital de Audiência Pública SDM nº 03/2013. As mudanças propostas na citada audiência e na presente são, portanto, compatíveis.



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/13

A Minuta prevê, ainda, que qualquer alteração no canal de comunicação utilizado para disseminar informações sobre atos e fatos relevantes deverá ser precedida da divulgação de fato relevante na forma até então utilizada pela companhia (art. 3º, §8º).

É importante destacar que as mudanças propostas em nada modificam a obrigação de enviar os comunicados de fatos relevantes à CVM, por meio do sistema eletrônico disponível na página da autarquia na rede mundial de computadores. Nesse ponto, inclusive, a Minuta propõe pequeno ajuste redacional para o art. 3º, caput, a fim de adequá-lo ao padrão de redação adotado na Instrução CVM nº 480, de 2009.

A Minuta mantém, ainda, a regra já existente segundo a qual os fatos relevantes podem ser divulgados por outros meios de comunicação, desde que a informação seja prévia ou simultaneamente divulgada pela imprensa (por meio das mídias impressas ou por portais eletrônicos, conforme previsto na política de divulgação da companhia) e enviada à CVM por meio da sua página na rede mundial de computadores.

Finalmente, em razão da flexibilização sobre a forma de divulgação pela imprensa (que passa a ser por meio da publicação em jornais ou veiculação em portais de notícia na internet), foram feitos ajustes redacionais no art. 12, §5º, e no art. 14 a fim de substituir a expressão “publicação” pela expressão “divulgação”.

É importante ressaltar que as alterações propostas pela Minuta limitam-se a flexibilizar o meio de divulgação dos fatos relevantes. As demais regras da Instrução CVM nº 358, de 2002, como, por exemplo, conteúdo e momento de divulgação do fato relevante, permanecem inalteradas. Nesse sentido, deve-se notar que, embora a flexibilização dos mecanismos de divulgação de informação relevante ora proposta vise facilitar a disseminação de informações para o mercado, os critérios de relevância elencados no art. 2º da Instrução CVM nº 358, de 2002, permanecem inalterados.

4. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 25 de setembro de 2013 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublica0813@cvm.gov.br ou para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/13

Após o envio dos comentários ao endereço eletrônico especificado acima, o participante receberá uma mensagem de confirmação gerada automaticamente pelo sistema.

Os participantes da audiência pública devem encaminhar as suas sugestões e comentários acompanhados de argumentos e fundamentações, sendo mais bem aproveitados se:

- a) indicarem o dispositivo específico a que se referem;
- b) forem claros e objetivos, sem prejuízo da lógica de raciocínio;
- c) forem apresentadas sugestões de alternativas a serem consideradas; e
- d) forem apresentados dados numéricos, se aplicável.

As menções a outras normas, nacionais ou internacionais, devem identificar o número da regra e do dispositivo correspondente.

As sugestões e comentários que não estejam acompanhadas de seus fundamentos ou que claramente não tiverem relação com o objeto proposto não serão considerados nesta audiência.

As sugestões e comentários serão considerados públicos e disponibilizados na íntegra, após o término do prazo da audiência pública, na página da CVM na rede mundial de computadores.

A Minuta está disponível para os interessados na página da CVM na rede mundial de computadores (www.cvm.gov.br), podendo também ser obtida nos seguintes endereços:

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários
Rua Sete de Setembro, 111, 5º andar
Rio de Janeiro – RJ

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários em São Paulo
Rua Cincinato Braga, 340, 2º andar
São Paulo – SP



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/13

Superintendência Regional de Brasília
SCN, Qd. 2, Bloco A, 4º andar – Sala 404, Edifício Corporate Financial Center
Brasília – DF

Rio de Janeiro, 26 de agosto de 2013

Original assinado por

ANTONIO CARLOS BERWANGER

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

Em Exercício

Original assinado por

LEONARDO P. GOMES PEREIRA

Presidente



INSTRUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE 2013

Altera dispositivos da Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, e da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [●] de [●] de 2013, com fundamento no disposto nos arts. 4º, 8º, 21-A e 22, § 1º, incisos I, V e VI, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e no art. 157 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

Art. 1º Os artigos 3º, 12, 14 e 16 da Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 3º Cumprir ao Diretor de Relações com Investidores enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, 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.

.....

§3º Cumprir ao Diretor de Relações com Investidores fazer com que a divulgação de ato ou fato relevante na forma prevista no §4º preceda ou seja feita simultaneamente à veiculação da informação por 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.

§4º A divulgação de ato ou fato relevante deve se dar por meio de, no mínimo, um dos seguintes canais de comunicação:

I – jornais de grande circulação utilizados habitualmente pela companhia; ou



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/13

II – pelo menos 3 (três) portais de notícias com páginas na rede mundial de computadores, que disponibilizem, em seção disponível para acesso gratuito, a informação em sua integralidade.

§5º A divulgação e a comunicação de ato ou fato relevante, inclusive da informação resumida referida no §8º, devem ser feitas de modo claro e preciso, em linguagem acessível ao público investidor.

.....

§7º Qualquer alteração nos canais de comunicação utilizados deve ser precedida da:

I – atualização da política de divulgação de ato ou fato relevante, nos termos do art. 16 desta Instrução;

II – atualização do formulário cadastral da companhia; e

III – divulgação de fato relevante na forma até então utilizada pela companhia, em que seja especificada a mudança a ser implementada.

§8º A divulgação de ato ou fato relevante realizada na forma prevista no §4º, I, deste artigo pode ser feita de forma resumida com indicação dos endereços na rede mundial de computadores, onde a informação completa deve estar disponível a todos os investidores, em teor no mínimo idêntico àquele remetido à CVM.” (NR)

“Art. 12

.....

§ 5º Nos casos em que a aquisição resulte ou que tenha sido efetuada com o objetivo de alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade, bem como nos casos em que a aquisição gere a obrigação de realização de oferta pública, nos termos da regulamentação aplicável, o adquirente deve, ainda, promover a divulgação pela imprensa, nos termos do art. 3º, §4º, de aviso contendo as informações previstas nos incisos I a V do **caput** deste artigo.



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/13

.....” (NR)

“Art. 14. Caso tenha sido celebrado qualquer acordo ou contrato visando à transferência do controle acionário respectivo, ou se houver sido outorgada opção ou mandato para o mesmo fim, bem como se existir a intenção de promover incorporação, cisão total ou parcial, fusão, transformação ou reorganização societária, e enquanto a operação não for tornada pública por meio da divulgação de fato relevante, o conselho de administração da companhia não pode deliberar a aquisição ou a alienação de ações de própria emissão.” (NR)

“Art. 16. A companhia aberta deve, por deliberação do conselho de administração, adotar política de divulgação de ato ou fato relevante, contemplando, no mínimo, o canal ou os canais de comunicação que utiliza para disseminar informações sobre atos e fatos relevantes nos termos do art. 3º, §4º, e os procedimentos relativos à manutenção de sigilo acerca de informações relevantes não divulgadas.

.....” (NR)

Art. 2º O item 1 do Anexo 22 da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, passa a vigorar com a seguinte redação:

“1. Dados gerais

.....

1.24 Canais de comunicação nos quais o emissor divulga informações sobre atos e fatos relevantes

.....” (NR)

Art. 3º O item 21 do Anexo 24 da Instrução CVM nº 480, de de 2009, passa a vigorar com a seguinte redação:



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/13

“21. Política de divulgação de informações

.....

21.2 Descrever a política de divulgação de ato ou fato relevante adotada pelo emissor, indicando o canal ou canais de comunicação utilizado(s) para disseminar informações sobre atos e fatos relevantes e os procedimentos relativos à manutenção de sigilo acerca de informações relevantes não divulgadas

.....” (NR)

Art. 4º Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.

Original assinado por
LEONARDO P. GOMES PEREIRA
Presidente