

À

**SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO
DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

(via o correio eletrônico audpublica0813@cvm.gov.br)

Ref.: Comentários e sugestões ao Edital de Audiência Pública SDM nº 08/2013

Prezados Senhores,

Nos termos do Edital de Audiência Pública em epígrafe, servimo-nos da presente correspondência para submeter à apreciação de V.Sas. as considerações, os comentários e as sugestões da LUZ PUBLICIDADE à proposta de alteração da 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 relativo às companhias abertas.

Conforme determina o referido Edital, os dispositivos específicos serão apresentados à medida que forem analisados.

Introdução

A LUZ PUBLICIDADE é uma agência de publicidade com mais de 40 anos de experiência, tendo participado ativamente do desenvolvimento das publicações legais no meio impresso, desde o seu início.

Por força disso, entende que pode e pretende ser atuante também no desenvolvimento da comunicação e das divulgações das companhias abertas em meio digital (*on line*), uma vez que os fundamentos da publicidade legal são os mesmos, independentemente do meio pelo qual a informação é levada a conhecimento público.

Assim, a LUZ PUBLICIDADE coloca-se, desde logo, como parceira disposta à colaborar com a Comissão de Valores Mobiliários – CVM na análise e na implementação da publicidade legal por meio digital no Brasil.

1. Motivação da minuta

Preliminarmente, gostaríamos de manifestar nossa concordância com a iniciativa da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM da Comissão de Valores Mobiliários – CVM em atualizar a comunicação entre as companhias abertas e seus acionistas e investidores.

É fato notório que as mídias e os meios de comunicação digitais fazem parte da rotina das pessoas, por isso é fundamental que eles passem a ser utilizados também pelas companhias nas suas relações com investidores.

Entendemos, nesse sentido, que, dada a proliferação de informações hoje disponível, bem como dos mecanismos digitais para a sua divulgação (exemplos: mídias sociais, portais de notícias e aplicativos corporativos), há que se ter um cuidado especial à regulamentação da utilização dos meios de comunicação digitais, com vistas a evitar que essa alternativa propicie um afrouxamento da matéria, causando prejuízo ao mercado de capitais como um todo e aos participantes minoritários de maneira especial.

Adicionalmente, a divulgação em meio digital aumenta a possibilidade de assimetria das informações, motivo pelo qual se faz necessário regulamentar essa divulgação de modo a assegurar a possibilidade de que os interessados tenham acesso ao ato ou fato relevante no mesmo instante.

Essas preocupações e essa cautela foram o que motivaram a apresentação dos comentários e sugestões a seguir expostos.

2. Art. 3º, § 4º da Instrução CVM nº 358/2002

Como se lê na minuta de instrução proposta no edital de audiência pública em comento, o Art. 3º, § 4º da Instrução CVM nº 358/2002 passaria a ter a seguinte redação:

“Art. 3º (...)

§ 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
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.”

Para esse dispositivo, particularmente o inciso II, gostaríamos de apresentar tanto alguns comentários como uma sugestão de complemento na redação proposta, especialmente considerando a complexidade na produção da publicidade legal, que, como mencionado anteriormente, independente do meio pelo qual a informação será levada ao público interessado, seja ele impresso ou digital.

A produção de peças de publicidade legal envolve, dentre outras tarefas, planejamento, redação do texto, diagramação da informação no meio próprio (impresso ou digital) e contato com os canais de comunicação até chegar, finalmente, na informação disponibilizada ao público. O mais importante na

publicidade legal, portanto, é o *processo da divulgação da informação* e não exclusivamente o meio utilizado para essa divulgação.

Além disso, é preciso atentar que o Congresso Nacional brasileiro ainda analisa o chamado marco regulatório da internet, que disciplinará as relações por meio da rede mundial de computadores. Até que essa lei seja aprovada, ou no caso de ela silenciar sobre publicidade legal, o órgão regulador do mercado de capitais, no caso a CVM, deverá estar atenta às condições mínimas para se garantir a adequada divulgação de informações pelas companhias abertas.

Comentários

Sabemos que há diversos “portais de notícias” com página na rede mundial de computadores (internet). Assim, como ocorre nos meios de comunicação escritos, dentre esses “portais de notícias” existem aqueles que são bastante confiáveis e, por conta disso, com acessibilidade disseminada em grande quantidade, capaz de atingir os mais variados públicos, e outros que são panfletários ou meio de divulgação de ideias individuais, sem muita visita a não ser de familiares e amigos.

Na esfera da mídia escrita, a preocupação com a abrangência generalizada (acessibilidade) do canal de comunicação foi adequadamente percebida: a redação original da Instrução CVM nº 358/2002, mantida nesta proposta, repete o texto do art. 289 da Lei nº 6.404/1976, ao exigir que a divulgação de ato ou fato relevante seja feita em “jornais de grande circulação”.

Não se pode exigir menos rigor dos canais de comunicação digitais do que esse exigido dos canais impressos, aliás, muito ao contrário. A facilidade de se criar um “portal de notícias” na internet é infinitamente maior do que se criar um jornal impresso; aí incluído o baixo custo das mídias digitais.

Outro ponto a ser considerado diz respeito à previsão de multa a ser aplicada nos casos de descumprimento das obrigações previstas na Instrução CVM nº 358/2002 (art. 23). Para ser protegido o direito de defesa da companhia em caso de acusação de descumprimento dessas obrigações, bem como o devido processo legal sancionador, é imprescindível que se discipline o meio de prova da divulgação em “portais de notícias” com páginas na internet.

Sabe-se que, nos meios digitais, a facilidade de inserir uma determinada informação é a mesma de excluir essa informação e de que é possível tanto avançar a data da divulgação da informação como retroceder tal data. Conforme comentado anteriormente, a simetria da informação é um fundamento do mercado de capitais a ser buscado com todos os instrumentos necessários.

Por esses motivos, entendemos que os “portais de notícias” referidos no Art. 3º, § 4º, II da Instrução nº 358/2002, tal como proposta pela redação do Edital de Audiência Pública SDM nº 008/2013, merecem e exigem uma regulamentação em mais detalhes.

Sugestões

a) Registro do “portal de notícias” na CVM

Para cumprirem o disposto no Art. 3º, § 4º, II da Instrução nº 358/2002, tal como proposta pela redação do Edital de Audiência Pública SDM nº 008/2013, as companhias abertas devem divulgar ato ou fato relevante em “portais de notícias” devidamente registrados na Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

Esse registro pode seguir o modelo adotado para os auditores independentes, nos termos da Instrução CVM nº 308/1999, no sentido de que a CVM disciplinará os requisitos mínimos que devem ser cumpridos pelos “portais de notícias” para que possam se habilitar como o veículo de comunicação de companhia aberta com o mercado.

A título exemplificativo, sem a pretensão, portanto, de se esgotar o assunto, merece atenção os seguintes critérios para que um “portal de notícias” possa atender às demandas da adequada divulgação de informações pelas companhias abertas:

- “Portal de notícias” localizado no Brasil e produzido em língua portuguesa;
- Capacidade do servidor, para propiciar o armazenamento do ato ou fato relevante divulgado, por um período mínimo de 5 anos;
- Acessibilidade ampla, atingindo os mais variados públicos que acessam a internet no Brasil e no exterior;
- Mecanismos de proteção do acesso, com vistas a evitar invasão às informações divulgadas eletronicamente;
- Capacidade de disponibilizar as informações relativas ao ato ou fato relevante tanto à CVM quanto aos demais interessados, de maneira geral;
- Capacidade de comprovação do registro de inserção do ato ou fato relevante, inclusive com identificação de código de rastreamento, semelhante a um protocolo oficial, gerado no momento do envio da informação para os “portais de notícias”.

A elaboração da lista de requisitos mínimos para que um “portal de notícias” seja habilitado ao registro na CVM, para efeito de cumprimento o disposto no Art. 3º, § 4º, II da Instrução nº 358/2002, tal como proposta pela redação do Edital de Audiência Pública SDM nº 008/2013, é tarefa de extrema importância e

complexidade, sendo necessária a participação de profissionais técnicos especializados no meio digital.

Para tanto, sugerimos a criação de uma comissão de especialistas para discutir o assunto e definir tais critérios, sendo certo que a LUZ PUBLICIDADE coloca-se à inteira disposição para colaborar com as discussões e as deliberações dessa comissão.

b) Formatação padrão mínima do ato ou fato relevante divulgado no meio digital

Apesar de ser possível encontrarmos formatações variadas de comunicação na imprensa escrita, essa variedade é potencializada nos canais de comunicação digitais.

Por conta disso e com o objetivo de evitar que o ato ou fato relevante seja divulgado em “portais de notícias”, mas de forma *escondida*, convém definir uma formatação padrão mínima para a divulgação do ato ou fato relevante, semelhante às Demonstrações Financeiras Padronizadas – PDF, referidas na Instrução CVM n° 331/2000.

Com base em nossa experiência de mais de 40 anos no mercado de publicidade legal, sugerimos os seguintes requisitos mínimos para essa formatação padrão:

- Fontes: Arial, Helvética ou Univers, não podendo ser condensadas ou *light*.
- Apresentação:
 - 1ª linha – nome da empresa: corpo mínimo 16, centralizado, **bold** (negrito).
 - 2ª linha – CNPJ/NIRE: corpo mínimo 12, entrelinhamento mínimo 13, linha única.
 - 3ª linha – Título (Ato ou Fato Relevante): corpo mínimo 14, entrelinhamento mínimo 15, centralizado, **bold** (negrito);
 - Texto: corpo mínimo 12, entrelinhamento mínimo 13.

Além disso, deve-se levar em conta o tamanho do arquivo (em *bites*), para que seja garantido o acesso rápido à informação sobre ato ou fato relevante (tempo de carregamento do arquivo), podendo ser tal arquivo no formato HTML protegido, que permite cópias, mas não permite alterações na sua redação.

Note que se trata de uma configuração mínima, com vistas a garantir a visualização imediata e confortável dos interessados. Obviamente, a critério da companhia, ela poderá aumentar algum desses itens, vários ou todos eles, mas, jamais reduzir um que seja.

Outro ponto de atenção reside no local onde será divulgado o ato ou fato relevante no “portal de notícias”. Sobre isso, sugerimos que essa informação seja apresentada em um local de destaque na página da internet do “portal de notícias” (por exemplo, página de abertura), podendo ser criado, inclusive, uma sessão própria para a publicação de ato ou fato relevante.

c) Momento da divulgação e tempo de exposição do ato ou fato relevante

É importante, ainda, que se discipline o horário em que o ato ou fato relevante deverá ser divulgado, ao menos, a hora mais cedo e a hora mais tarde.

Isso porque, de maneira diferente do que ocorre nas mídias impressas, os canais de comunicação digitais permitem total liberdade do momento de postagem de uma informação.

De maneira complementar, deve ser definido o tempo mínimo de permanência da divulgação do ato ou fato relevante no “portal de notícias”, para que se garanta a acessibilidade de todos os interessados.

Nossa sugestão é que seja obedecido o horário de funcionamento das negociações regulares na BM&FBovespa (das 10hs00 às 16hs55) para o início da veiculação do ato e fato relevante e que ele permaneça, no local de destaque do “portal de notícias” por, pelo menos, 72 horas (e armazenada no servidor para consulta por, no mínimo, 5 anos).

d) Prova da divulgação do ato ou fato relevante

Esse ponto talvez seja um dos mais sensíveis com relação à divulgação do ato ou fato relevante por meio de “portais de notícias”: comprovar a publicação eletrônica em determinado dia e horário.

A possibilidade de fornecer um protocolo ou outro documento qualquer que consiga, de maneira adequada e praticamente irrefutável, demonstrar que determinado ato ou fato relevante foi divulgado naquele dia e horário já é, praticamente, um item de seleção natural para que os “portais de notícias” se habilitem perante a CVM a fim de que seja cumprido o disposto no Art. 3º, § 4º, II da Instrução nº 358/2002, tal como proposta pela redação do Edital de Audiência Pública SDM nº 008/2013.

Em decorrência disso, a dificuldade aumenta, porque compete ao “portal de notícia” fazer essa prova e a maioria dos portais que poderiam cumprir o papel de veículo de divulgação do ato ou fato relevante *provavelmente* ainda não tenha capacidade tecnológica para garantir essa prova.

Deve-se garantir que o “portal de notícias” manterá a divulgação do ato ou fato relevante armazenada pelo prazo de 5 anos. Não é salutar que essa armazenagem seja feita pela própria companhia aberta que divulgou ato ou fato relevante.

3. Adaptação das referências cruzadas

Caberá à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM da Comissão de Valores Mobiliários – CVM definir a redação, no texto normativo, das sugestões apresentadas, caso elas sejam aceitas.

De qualquer forma, como há referências cruzadas ao Art. 3º, § 4º, II da Instrução nº 358/2002, tal como proposto, em outros dispositivos da minuta, será necessária a adaptação de tais referências no texto final.

Com base da redação atual, apontamos essa referência no Art. 3º, § 8º, no Art. 12, § 5º e no Art. 16.

4. Art. 4º (*vacatio legis*)

Como restou demonstrado, a possibilidade de divulgação de ato ou fato relevante é tão atual e relevante quanto envolvida por questões sensíveis ao mercado e aos seus agentes.

Dessa forma, sugerimos que seja estabelecido um prazo de carência de 24 meses para a entrada em vigor da nova redação da Instrução CVM nº 358/2002, tal como proposta no Edital em comento, podendo a redação do Art. 4º ser como segue:

Art. 4º Esta Instrução entra em vigor no primeiro dia do vigésimo quinto mês subsequente à data da sua publicação.

A concessão desse prazo é razoável e necessária para que todos os envolvidos se preparem para as comunicações corporativas e as relações com investidores nos canais digitais, desde as companhias até os investidores, passando pelos próprios “portais de notícias” na internet.

Sendo esses os comentários e as sugestões que tínhamos para apresentar, subscrevemos esta correspondência.

Atenciosamente,

LUZ PUBLICIDADE

Ricardo Sá

Diretor Superintendente