



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 09/20

**Prazo: 8 de março de 2021**

**Objeto:** Alterações da Instrução CVM nº 480 com objetivo de reduzir o custo de observância e de aprimorar o regime informacional dos emissores de valores mobiliários com a inclusão de informações que reflitam aspectos sociais, ambientais e de governança corporativa.

#### 1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete a audiência pública, nos termos do art. 8º, § 3º, I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, minuta de resolução (“Minuta”) que promove alterações na Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, e, reflexamente, na Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009.

O principal objetivo da reforma é reduzir o custo de observância dos emissores de valores mobiliários. Como já divulgado em outras oportunidades, a CVM iniciou ainda em 2017 um projeto estratégico visando a progressivamente reduzir o custo de observância regulatória entre os participantes do mercado de capitais<sup>1</sup>. Parte desse trabalho envolveu a compilação e análise de apontamentos recebidos de entidades de mercado, que têm servido de insumo para as reformas que a CVM vem promovendo em sua regulação. A presente audiência pública faz parte desse processo.

Além das observações recebidas, a CVM levou em consideração levantamento de custos regulatórios substantivos, mensurados com auxílio de consultoria externa que interagiu diretamente com uma amostra de companhias abertas de diferentes portes. Tal levantamento mapeou os vários processos envolvidos no cumprimento de obrigações que decorrem das normas da CVM e seus respectivos custos financeiros, tais como os custos de homem-hora e de desenvolvimento ou uso de sistemas específicos. Os dados propiciados por esse exercício subsidiaram a identificação de obrigações mais propensas a serem mantidas, simplificadas ou eliminadas.

O esforço de simplificação das regras de emissores foi pautado também pela experiência da própria Autarquia diante de casos concretos que lhe foram submetidos. Por exemplo, as mudanças na divulgação

---

<sup>1</sup> [http://www.cvm.gov.br/legislacao/custo\\_observancia.html](http://www.cvm.gov.br/legislacao/custo_observancia.html)



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

de transações entre partes relacionadas firmadas em bases recorrentes e similares às praticadas com terceiros decorrem diretamente da análise de consultas que a CVM teve oportunidade de analisar.

Medidas de redução de custo de observância regulatória encontram paralelo na experiência recente de outras jurisdições.

Nos Estados Unidos da América, por exemplo, foram recentemente promovidas mudanças na “**Regulation S-K**”, com objetivo de modernizar exigências de divulgação de informações, em benefício tanto de emissores quanto de investidores. As alterações buscaram refletir uma abordagem de divulgações mais principiológica, centrada na avaliação da materialidade dos dados para cada emissor<sup>2</sup>.

No continente europeu, destacam-se o Regulamento 2017/1129 e o Regulamento Delegado 2019/980, que modernizaram a divulgação de informações no contexto de ofertas públicas de valores mobiliários, tendo como um de seus objetivos a redução de ônus administrativos para emissores acessarem o mercado de capitais da União Europeia.

A CVM considera que a reforma ora proposta possui propósitos em comum com tais iniciativas de outras jurisdições e que o fato de diversos reguladores estarem simultaneamente adotando medidas similares corrobora a importância do tema.

Embora a redução do custo de observância regulatória seja o objetivo principal da reforma, algumas novas exigências de prestação de informações são propostas, de modo a atender à crescente demanda de investidores por informações de caráter ambiental, social e de governança (ASG) e alinhar a regulamentação brasileira aos avanços que o tema vem apresentando em todos os mercados desenvolvidos. Sobre esse tema, as regras propostas se beneficiaram particularmente das sugestões efetuadas pelo Subgrupo de Transparência do Laboratório de Inovação Financeira<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> <https://www.sec.gov/news/press-release/2020-192>.

<sup>3</sup> <http://www.labinovacaofinanceira.com/>



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

Por fim, também estão refletidos na Minuta aperfeiçoamentos pontuais identificados a partir da supervisão efetuada pela CVM e de sugestões recebidas por ocasião da Audiência Pública nº 10/2016, que não haviam sido contempladas nas últimas reformas da Instrução CVM nº 480, de 2009.

## 2. Redução do custo de observância regulatória

### 2.1 Formulário de referência

Parte substancial dos apontamentos que a CVM reuniu em seu projeto estratégico de redução de custo de observância envolve o formulário de referência, que deve ser apresentado periodicamente por companhias abertas.

Originalmente concebido para reunir em um único documento todas as informações referentes ao emissor<sup>4</sup>, o formulário de referência prevê a necessidade de apresentação de informações que, muitas vezes, já são divulgadas pelo emissor por força de outras obrigações existentes na regulamentação. A Minuta busca eliminar tais situações de potencial redundância.

Além disso, mesmo para as informações que são encontradas apenas no próprio formulário, a Minuta almeja reduzir o esforço despendido na sua elaboração pelos emissores e, ao mesmo tempo, tornar o documento de leitura mais fácil aos seus destinatários.

Nesse sentido, destacam-se as modificações dos seguintes campos do formulário de referência<sup>5</sup>:

a) a eliminação do campo 3 (informações financeiras selecionadas), tendo em vista informações que já podem ser encontradas nas demonstrações contábeis<sup>6</sup>;

b) simplificação das informações exigidas sobre processos judiciais, administrativos e arbitrais no campo 4 (fatores de risco);

---

<sup>4</sup> V. Edital de Audiência Pública 07/08.

<sup>5</sup> Exceto quando indicado de outro modo, os números dos campos referem-se à estrutura vigente do formulário de referência, nos termos da Instrução CVM nº 480, de 2009, e não à estrutura reordenada de campos prevista na Minuta.

<sup>6</sup> Com exceção de informações sobre política de destinação de resultados, que foram deslocadas para o campo de comentários dos administradores.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

c) simplificação das informações a respeito de riscos de mercado, com a substituição do conteúdo específico e prescritivo antes existente no campo 5.2 pelas informações mais gerais previstas no campo 5.1;

d) redução das exigências de informações do campo 6 (histórico do emissor) e incorporação da parcela remanescente ao campo que descreve as atividades desempenhadas;

e) eliminação do campo 9 (ativos relevantes), à exceção das informações sobre participações societárias, as quais foram simplificadas e inseridas no campo 15 (grupo econômico);

f) redução do conteúdo do campo 12 (estrutura administrativa), pois muitas das informações podem ser encontradas no estatuto social;

g) eliminação de informações sobre acordos de acionistas e operações societárias no campo 15 (grupo econômico), dado que a íntegra dos acordos e os principais dados sobre as operações já são exigidos pela Instrução nº 480, de 2009;

h) limitação do dever de prestar as informações previstas no campo 16 (transações com partes relacionadas), que passa a se concentrar em negócios com maior potencial de gerar prejuízos aos acionistas não controladores;

i) redução substancial do campo 17 (capital social), por envolver dados de operações societárias que já são divulgados como informações eventuais, e incorporação dos trechos remanescentes ao campo 18 (valores mobiliários);

j) exclusão do campo 19 (planos de recompra e valores mobiliários em tesouraria), diante das informações contidas nas demonstrações contábeis e exigidas na Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, e nas próprias Instruções CVM nº 480 e 481, ambas de 2009; e

k) exclusão dos campos 20 (política de negociação de valores mobiliários) e 21 (política de divulgação de informações), pois tais políticas, quando houver, devem ser disponibilizadas pelo emissor na íntegra.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

Outra medida adotada com objetivo de reduzir o esforço despendido para preenchimento do documento foi limitar a um exercício social, como regra geral, o período em relação ao qual as informações integrantes ao formulário de referência devem se referir. Isso porque, sendo um documento de apresentação anual, investidores que tenham interesse em informações anteriores poderão encontrá-las em versões anteriores do documento.

Vale frisar, no entanto, que formulários apresentados por conta de pedidos de registro de distribuição de valores mobiliários devem continuar a se referir aos três últimos exercícios sociais e ao exercício social corrente.

Essa redução do número de exercícios sociais que devem ser abrangidos nas informações prestadas pelos emissores não foi estendida ao campo 10 (comentários dos administradores). Conseqüentemente, esses comentários devem continuar a se referir às 3 (três) últimas demonstrações financeiras de exercício social. Porém, a CVM está aberta a, também nesse caso, limitar a exigência à última demonstração financeira e, nesse sentido, gostaria de receber comentários sobre percepções acerca dessa possível mudança.

Ainda a propósito do campo 10 (comentários dos administradores), no item 10.1.h, conforme atualmente vigente, é prevista a necessidade de comentários sobre alterações significativas em “cada item das demonstrações financeiras”. A CVM tem interesse em receber manifestações sobre a conveniência de uma possível limitação dessa exigência aos itens das demonstrações de resultado e de fluxo de caixa.

De modo similar, a CVM também chama atenção para os campos 13.5 a 13.7 (dados específicos sobre remuneração baseada em ações) e questiona sobre a conveniência de uma possível revogação. Embora informações sobre remuneração de administradores sejam indubitavelmente importantes, diante do volume e complexidade dos dados usualmente apresentados pelos emissores em resposta a esses itens em particular, e da existência de outras exigências sobre o tema nos campos 13.2, 13.4 e 13.8 do formulário, é oportuna a reflexão sobre o efetivo benefício desses campos aos usuários da informação.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

Além de alterações de conteúdo, o formulário teve a sequência de seus campos reordenada, com objetivo de tornar-se mais intuitivo ao usuário. A tabela abaixo sintetiza esse rearranjo e o exibe em comparação com a estrutura atualmente vigente:

#	Ordem atual	#	Nova ordem proposta
1	Responsáveis	1	Atividades
2	Audidores	2	Comentários da administração
3	Informações financeiras	3	Projeções
4	Fatores de risco	4	Fatores de Risco
5	Gerenciamento de risco	5	Gerenciamento de risco
6	Histórico	6	Grupo econômico
7	Atividades	7	Assembleia geral e administração
8	Negócios extraordinários	8	Remuneração dos administradores
9	Ativos	9	Audidores
10	Comentários da administração	10	Recursos Humanos
11	Projeções	11	Transações com partes relacionadas
12	Assembleia geral e administração	12	Capital Social e valores mobiliários
13	Remuneração dos administradores	13	Responsáveis
14	Recursos humanos		
15	Grupo econômico		
16	Transações com partes relacionadas		
17	Capital social		
18	Valores mobiliários		
19	Planos de recompra e tesouraria		
20	Política de negociação		
21	Política de divulgação		

Por fim, é válido comentar duas situações específicas, mencionadas com muita frequência por participantes do mercado quando perguntados sobre eventuais redundâncias existentes na regulamentação aplicável a emissores.

A primeira envolve o informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa, centrado em dados sobre a estrutura de governança do emissor, tema também abordado no formulário de referência. Muitos participantes entendem que esses dois documentos devem ser mesclados ou algumas de suas exigências eliminadas.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

Porém, a CVM já teve oportunidade de considerar tais argumentos por ocasião da reforma que culminou com a edição da Instrução CVM nº 586, de 8 de junho de 2017. À época, foi tomada a decisão de manter os documentos separados por preocupações com os impactos sobre o tempo e custo na realização de ofertas públicas e com a justaposição dos prazos para disponibilização das informações nos dois documentos. Tais preocupações permanecem válidas e, ademais, a instabilidade em torno do tema, dado que a regra é relativamente recente, seria em si mesma indesejável.

O segundo aspecto não enfrentado pela Minuta está relacionado aos sistemas eletrônicos envolvidos no preenchimento, envio e visualização dos formulários. Muitos agentes e usuários relatam dificuldades e limitações desses sistemas e sugerem alterações de norma como forma de contornar tais problemas.

Embora reconheça que questões dessa natureza possam ser fontes significativas de custos de observância regulatória, a CVM não considera que a melhor resposta a elas passe por alterações da norma, e sim pelos aperfeiçoamentos dos sistemas. Nesse sentido, a CVM vem realizando esforços internos e interagindo com terceiros com objetivo de fazer coincidir a edição da versão final da norma ora em audiência pública com versões aprimoradas dos sistemas em uso.

### **2.2 Transações com partes relacionadas**

Ao analisar consulta apresentada por uma companhia aberta<sup>7</sup>, o Colegiado indicou que a prestação de informações sobre transações entre partes relacionadas, nos termos do anexo 30-XXXIII, poderia ser reformulada de modo a reconhecer a especificidade de operações de gestão de caixa e tesouraria, realizadas de modo recorrente e ordinário, dentro do intervalo de preços usualmente praticado no mercado. Tais transações estariam ensejando a divulgação de número excessivo de comunicados, demandando custos sem correspondentes benefícios aos investidores.

---

<sup>7</sup> Processo 19957.003597/2018-19, decidido em reunião realizada em 27.12.2018.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

Na mesma ocasião, foi também mencionada uma possível revisão do conceito de transações correlatas, que orienta a avaliação sobre se duas ou mais transações devem ser agregadas para fins de atingimento do patamar financeiro de materialidade da norma.

Diante disso, a Minuta traz nova redação para o anexo 30-XXXIII, com novas hipóteses de dispensa (art. 3º, II, “d” e “e”) e uma flexibilização adicional para divulgação de transações correlatas (art. 2º-A).

Ficam dispensados da obrigação de comunicação, na forma do anexo 30-XXXIII, os empréstimos e serviços financeiros, envolvendo partes relacionadas, quando prestados por instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, no curso normal dos negócios das partes envolvidas e em condições similares às praticadas entre partes não relacionadas. Ficam também dispensadas de comunicação as transações precedidas por licitações e outros procedimentos públicos de determinação de preços.

Em relação às transações correlatas, caso elas sejam rotineiras, relacionadas ao curso normal dos negócios do emissor e sigam um mesmo processo de negociação e aprovação, o emissor passa a ter a opção de divulgar a transação uma única vez, ou seja, ficando dispensado de promover comunicações adicionais a cada vez que o critério de materialidade for atingido nas transações correlatas subsequentes. Note-se que isso não afasta a obrigação de reporte do conjunto de transações, inclusive no que diz respeito aos saldos existentes, no formulário de referência.

Ainda sobre o anexo 30-XXXIII, destaca-se a redução do prazo para sua apresentação, de 7 (sete) para 3 (três) dias úteis.

Tal mudança busca aproximar as regras brasileiras de práticas de governança corporativa reconhecidas internacionalmente como mais elevadas. Conforme apontado no relatório **Doing Business 2020**, elaborado e divulgado pelo Banco Mundial, alguns países alteraram suas respectivas regulamentações para que transações entre partes relacionadas fossem imediatamente divulgadas, sendo tais reformas consideradas facilitadoras de negócios em tais países.





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

### 2.3 Outros tópicos

É oportuno salientar que a Minuta prevê restringir o dever de manter por 3 (três) anos suas informações periódicas e eventuais em página na rede mundial de computadores. Hoje aplicável a todos os emissores registrados na categoria A, essa obrigação, prevista no art. 13, § 2º, passaria a ser exigível apenas daqueles que, além de pertencerem a essa categoria, possuam valores mobiliários admitidos à negociação em mercado de bolsa por entidade administradora de mercado organizado e possuam ações em circulação.

Embora seja esperado que muitos emissores voluntariamente mantenham páginas de relações com investidores com dados de interesse desse público, a necessidade de inclusão de todas as informações e de conservação por um prazo específico acarretam custos que poderiam ser evitados. Na comparação com outros custos a que os emissores estão sujeitos por força da regulação da CVM, os custos em questão são significativos, segundo mensuração efetuada por consultoria contratada pela CVM para estimar custos de observância.

Segundo o mesmo mapeamento, outra obrigação que apresenta custos relevantes, ao menos em termos relativos, é a apresentação de formulários de informações trimestrais. Essa constatação vai ao encontro de observações de alguns agentes de mercado que defendem uma alteração da periodicidade dessa informação, para, por exemplo, intervalos semestrais.

Todavia, após considerar a experiência de mercados que adotaram ou cogitaram alterações semelhantes, bem como os estudos que se produziram a respeito e o posicionamento dos investidores sobre o tema, a CVM concluiu que os benefícios da divulgação de informações trimestrais superam os custos gerados.

Por razões similares, em vista das evidências empíricas conflitantes em torno do tema, a CVM optou por não rever a regra de rodízio obrigatório dos auditores independentes.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

### **3 Questões ambientais, sociais e de governança corporativa**

#### **3.1 Informações gerais**

O formulário de referência demanda diversas informações sobre governança corporativa em diversos trechos ao longo de seu conteúdo. De forma mais limitada, o faz também em relação a informações ambientais e sociais, como se nota nos campos 4.1, 5.1, 7.5 e 7.8, por exemplo.

A CVM enxerga um interesse crescente de investidores e um desenvolvimento acelerado do conteúdo e da forma em que essas informações são reportadas pelos emissores, seja voluntariamente ou em decorrência de obrigações legais e regulatórias. Nesse sentido, não devem ser descartadas futuras iniciativas mais robustas e prescritivas da regulamentação com enfoque nas questões de sustentabilidade.

Todavia, dado o atual estágio de desenvolvimento do tema, inclusive em âmbito internacional, e a diversidade de tópicos que podem ser relevantes para diferentes emissores em diferentes segmentos de atividade, a Minuta não se propõe a abarcar informações que pudessem ser pertinentes a cada um dos subtópicos que integram a pauta de questões socioambientais.

Em vez disso, a Minuta prevê a manutenção da estrutura existente no formulário em vigor, com aprimoramentos nos campos já relacionados ao tema, em linha com contribuições recebidas do Subgrupo de Transparência do Laboratório de Inovação Financeira.

Nesse sentido, destacam-se:

a) o desmembramento de fatores de risco “socioambientais” em itens apartados para questões sociais, ambientais e climáticas, de modo a gerar maior clareza sobre a necessidade de que todas sejam abordadas;

b) exigência de posicionamento por parte do emissor sobre a adoção ou não de matriz de materialidade e indicadores-chave de desempenho para questões ambientais e sociais;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

c) exigência de posicionamento por parte do emissor sobre quais dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável enunciados pela Organização das Nações Unidas são relevantes no contexto de seus negócios; e

d) adoção de “pratique-ou-explique”, de modo que emissores que não divulguem relatórios de sustentabilidade ou documentos equivalentes ou, ainda, que não tenham indicadores-chave de desempenho para questões ambientais e sociais, expliquem o motivo de não o fazerem.

Tais inovações buscam fomentar a transparência de informações ambientais, sociais e de governança corporativa, ao mesmo tempo em que permitem flexibilidade aos emissores para reportarem apenas informações que sejam relevantes no seu contexto. Note-se que a Minuta não exige que os emissores adotem qualquer prática em particular, desde que deem a devida divulgação de suas ações.

### 3.2 Informações específicas

De forma complementar à abordagem descrita acima, a Minuta também introduz, pontualmente, novas exigências de informações ligadas a questões ambientais, sociais e de governança corporativa.

As novas informações demandadas têm caráter objetivo e aplicam-se a emissores atuando em diversos ramos de atividade econômica. O objetivo das exigências é assegurar a existência de um conjunto mínimo e comparável de dados prestado por todos os emissores, e não apenas aqueles que voluntariamente optam por divulgar informações em outras fontes, como em relatórios de sustentabilidade.

A Minuta se beneficia do fato de o formulário de referência já contar com seções sobre diversos temas que abarcam questões ambientais, sociais e de governança corporativa, o que permite a inclusão pontual de novas informações ao longo do formulário, nos trechos em relação aos quais possuam maior pertinência. Nesse sentido, destaca-se o acréscimo das seguintes informações:

a) no campo relativo à estrutura administrativa do emissor, dados agregados sobre diversidade dos órgãos de administração e a indicação dos canais, se houver, pelos quais questões críticas em temas ambientais e sociais cheguem a conhecimento do conselho de administração;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

b) no campo relativo à remuneração dos administradores, esclarecimento sobre se tal remuneração é afetada por indicadores ambientais e sociais; e

c) no campo pertinente a recursos humanos, informações sobre diversidade da força de trabalho e diferenças dos patamares de remuneração.

É válido frisar que as informações sobre diversidade, a despeito da crescente percepção de sua importância por investidores e pela sociedade em geral, envolvem dados considerados sensíveis, inclusive à luz da Lei 13.709, de 2018, razão pela qual não foram requeridos de modo individualizado, como ocorre, por exemplo, com outras informações relativas aos administradores. A CVM acredita que a apresentação dos números totais de membros em cada órgão, agrupados por gênero e cor ou raça, atende aos interesses de investidores sem comprometer a privacidade dos administradores.

#### **4 Outras alterações**

Além das alterações comentadas acima, a Minuta também traz mudanças fruto da experiência de supervisão e aplicação da regra.

A principal dentre essas modificações é a previsão de cancelamento de ofício de registro de emissor quando o emissor não houver apresentado pedido de registro de oferta pública de distribuição de valores mobiliários no montante mínimo de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), nos 12 (doze) meses posteriores à obtenção do registro de emissor.

A mudança tem duas motivações. Em primeiro lugar, busca desestimular uma má interpretação sobre as implicações da obtenção de registro: a obtenção do registro pode sinalizar um estágio de maturidade do emissor e uma intensidade de ações de supervisão da CVM sobre esse emissor que não necessariamente correspondem à realidade se o emissor não acessa efetivamente o mercado. Em segundo lugar, a mudança busca promover o uso mais eficiente dos recursos da CVM, evitando que emissores já presentes no mercado ou com perspectivas concretas de acessá-lo sejam preteridos em favor de emissores que não reúnem tais características. Frise-se que a medida não é destinada a emissores já registrados.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

Dentre as demais modificações promovidas, destacam-se:

- a) previsão de obrigação de atualização do formulário de referência quando administradores ou membros do conselho fiscal tenham sofrido condenações em determinados processos judiciais ou administrativos (art. 24, §3º, XIII);
- b) exclusões pontuais de informações exigidas no formulário cadastral, incluindo aquelas referentes ao departamento de acionistas; e
- c) ajuste pontual na definição de “principal mercado de negociação” (art. 1º, § 1º, II, “b” do anexo 32-I), de modo a afastar dúvidas de que um emissor que oferte publicamente no Brasil certificados de depósito de ações (e não apenas as próprias ações) pode ter o mercado brasileiro como seu principal mercado de negociação, conforme decisão do Colegiado no processo 19957.005751/2020-01.

### **5 Encaminhamento de sugestões e comentários**

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 8 de março de 2021 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, pelo endereço eletrônico [audpublicaSDM0920@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0920@cvm.gov.br).

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 em arquivos nos formatos Word e PDF, 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.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

Tendo em vista a proposta de reordenação de campos do formulário de referência, encontra-se disponível em anexo uma simulação que busca exibir as alterações de conteúdo referentes à presente Audiência Pública, tendo por pano de fundo a estrutura atualmente vigente do formulário.

Esse documento é meramente ilustrativo e busca auxiliar os agentes de mercado já familiarizados com a norma a visualizar as mudanças. Em caso de eventuais divergências entre seu conteúdo e o conteúdo da Minuta, esta última deve ser considerada indicativa das mudanças almejadas pela CVM.

Adicionalmente, é importante que os participantes, ao se referirem em seus comentários a números dos campos do formulário, indiquem claramente se a referência é à numeração hoje vigente ou à contemplada na Minuta.

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.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

A Minuta está disponível para os interessados na página da CVM na rede mundial de computadores ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)), dentro do Menu “Legislação”, “Audiências Públicas”.

Rio de Janeiro, 7 de dezembro de 2020.

*Assinado eletronicamente por*

**MARCELO BARBOSA**

**Presidente**

*Assinado eletronicamente por*

**ANTONIO CARLOS BERWANGER**

**Superintendente de Desenvolvimento de Mercado**



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

### RESOLUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE 2021

Altera a Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, e a Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [•], com fundamento no disposto nos arts. 8º, I, 21 e 22 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Resolução:

Art. 1º A Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 13.....

.....

§ 2º O emissor deve ainda colocar e manter as informações referidas no **caput** em sua página na rede mundial de computadores por 3 (três) anos, contados da data de divulgação, caso atenda cumulativamente aos seguintes requisitos:

I – esteja registrado na categoria A;

II – possua valores mobiliários admitidos à negociação em mercado de bolsa por entidade administradora de mercado organizado; e

III – possua ações ou certificados de depósito de ações em circulação.

..... ” (NR)

“Art. 24. ....

.....

§ 3º.....

.....

XI – decretação de falência, recuperação judicial, liquidação ou homologação judicial de recuperação extrajudicial;





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

EDITAL SDM Nº 09/20

XII – comunicação, pelo emissor, da alteração do auditor independente nos termos da regulamentação específica; e

XIII – qualquer dos seguintes eventos envolvendo administrador ou membro do conselho fiscal:

a) qualquer condenação criminal;

b) qualquer condenação em processo administrativo da CVM, do Banco Central do Brasil ou da Superintendência de Seguros Privados; ou

c) qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer.

§ 4º.....

.....

VI – decretação de falência, recuperação judicial, liquidação ou homologação judicial de recuperação extrajudicial;

VII – comunicação, pelo emissor, da alteração do auditor independente nos termos da regulamentação específica; e

VIII – qualquer dos seguintes eventos envolvendo administrador ou membro do conselho fiscal:

a) qualquer condenação criminal;

b) qualquer condenação em processo administrativo da CVM, do Banco Central do Brasil ou da Superintendência de Seguros Privados; ou

c) qualquer condenação transitada em julgado, na esfera judicial ou administrativa, que o tenha suspenso ou inabilitado para a prática de uma atividade profissional ou comercial qualquer.” (NR)

“Art. 24-A.....

§ 1º Nas atualizações decorrentes dos §§ 3º e 4º do art. 24, a declaração deve ter o conteúdo previsto no item 13.2 do formulário de referência.

§ 2º Na hipótese da reentrega do formulário de referência por conta de pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários, os novos ocupantes do cargo de presidente e de diretor



















































































































































