CVM Comissão de Valores Mobiliários

NOTA EXPLICATIVA CVM Nº 28/84.

Ref.: INSTRUÇÃO CVM Nº 31/84, que dispõe acerca da divulgação e do uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas.

O desenvolvimento do mercado de valores mobiliários encontra-se condicionado à confiança que o seu funcionamento possa inspirar ao público investidor. O elemento confiança será estimulado a partir da garantia de que as informações disponíveis a uma das partes, ao negociar com valores mobiliários, devem, também, ser conhecidas pela outra parte. Tal objetivo somente poderá ser alcançado através de imediata, completa e precisa divulgação dos atos ou fatos relevantes ocorridos nos negócios da companhia aberta.

A política de divulgação de informações traçada pela lei societária e pela LEI Nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, compreende o fornecimento de informações periódicas e eventuais. A Comissão de Valores Mobiliários, a quem cabe implementar as diretrizes legais, usando de sua competência, regulamenta, através desta Instrução, a divulgação ao mercado de informação relevante, seja ela periódica ou eventual, e a sua utilização pelas pessoas que a ela tenham acesso privilegiado.

A relevância da informação resulta do efeito que o ato ou fato que lhe dá conteúdo poderá ter sobre o mercado e sobre os investidores que nele atuam. Assim, os critérios a serem utilizados para medir a relevância da informação foram estabelecidos na Instrução tendo por base a sua potencialidade de vir a influir na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia, ou na decisão dos investidores de negociarem com aqueles valores mobiliários, ou na determinação de os investidores exercerem quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia.

Com vistas a facilitar o reconhecimento imediato de situações que podem vir a caracterizar ato ou fato relevante a CVM resolveu elencar, exemplificativamente, como ocorre em legislações de outros países, alguns acontecimentos que podem vir a gerar os efeitos acima mencionados.

Determinada a relevância do ato ou fato ocorrido nos negócios da companhia impõe-se a sua imediata divulgação ao mercado.

A divulgação de informação relevante constitui-se em dever legal imposto ao administrador de companhia aberta (art. 157 da LEI Nº 6.404/76). O dever de informar desdobra-se em três modalidades: dever de declaração, no termo de posse, de informações de natureza pessoal do administrador; dever de revelação à Assembléia Geral Ordinária, de dados de natureza pessoal e societária, e dever de divulgação ao mercado de atos ou fatos relevantes ocorridos nos negócios da companhia.

Nesta Instrução a CVM disciplina a prestação de informações relativas a atos ou fatos relevantes, indicando a forma de divulgação e determinando que cabe ao Diretor de Relações com o Mercado promovê-la. A responsabilidade dos demais administradores da companhia subsiste se o estatuto social não prever expressamente que incumbe, com exclusividade, ao diretor de relações com o mercado a atribuição específica de promover a referida divulgação. Mesmo que exista tal previsão estatutária os

demais administradores serão considerados igualmente responsáveis pela não divulgação sempre que, tendo conhecimento do não cumprimento desse dever pelo diretor de relações com o mercado, deixem de comunicar o fato à assembléia geral.

Não obstante a responsabilidade pela disseminação de informações relevantes caber aos administradores da companhia, a Instrução prevê a possibilidade de aceleração de convênio com as Bolsas de Valores para que promovam a divulgação, pela imprensa, das referidas informações. Na prática, a Bolsa de Valores deverá observar os mesmos deveres e procedimentos atribuídos aos administradores.

Até que a informação relativa a ato ou fato relevante sejam amplamente disseminada junto ao mercado, ela deve ser mantida em sigilo. O princípio geral que norteia toda a Instrução é o da pronta divulgação da informação concernente a ato ou fato relevante. Todavia, excepcionalmente, quando os administradores entenderem que a sua revelação porém em risco interesse legítimo da companhia, torna-se lícita a não divulgação.

Na hipótese de o administrador ter dúvida acerca da divulgação de informação relevante, poderá consultar a CVM quanto à manutenção do sigilo sobre tal informação. A anuência da CVM quanto à não divulgação da informação não exime, porém, os administradores dos deveres de guardar sigilo e de zelar para que subordinados ou terceiros de sua confiança façam o mesmo.

Se a CVM entender que a pronta divulgação é conveniente poderá, com base no art. 9º, § 1, IV da LEI Nº 6.385/76 c/c o item I, b e c da Resolução nº 702/81, do Conselho Monetário Nacional, determinar à companhia aberta que publique a informação, sob cominação de multa diária pelo atraso no seu cumprimento. A CVM pode, também, por iniciativa própria ou por solicitação de qualquer acionista determinar, igualmente, a divulgação de informação relevante ainda não comunicada ao público.

Enquanto a informação relevante não for divulgada ao mercado existe o perigo de ter utilizada indevidamente. Para evitar essa possibilidade é essencial a manutenção da confidencialidade da informação.

Quando houver boatos ou rumores no mercado que estejam afetando a negociação dos valores mobiliários da companhia, uma declaração franca e clara deve ser dada, seja para negar ou confirmar a notícia. Caso os boatos ou rumores sejam indicadores de vazamento de informação relativa a ato ou fato relevante, a única forma de corrigir a situação é através de seu rápido esclarecimento.

A LEI Nº 6.404/76 atribui aos administradores o dever não só de guardar sigilo, como também o de zelar para que pessoas que estejam sob suas ordens, ou gozem de sua confiança (por exemplo: qualquer pessoa que no exercício de suas atividades profissionais, tenha acesso a informações sobre circunstâncias técnicas, comerciais ou financeiras da companhia) guardem, igualmente, sigilo e não se utilizem das informações acerca de ato ou fato relevante de que venham a ter conhecimento, com o fim de obter para si ou para outrem, vantagem mediante negociação com os valores mobiliários emitidos pela companhia.

O fundamento para a atribuição de tais encargos encontra-se expresso nos parágrafos 1º e 2º do artigo 155 da LEI Nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, em cujo Capítulo XII, Seção IV, estão discriminados os deveres e responsabilidades dos administradores da companhia aberta. A mesma lei, no seu artigo 160, determina que as normas daquela seção, referentes aos deveres e responsabilidades dos administradores, sejam atendidas aos membros de quaisquer órgãos criados pelo estatuto, com funções técnicas ou destinados a aconselhar os administradores.

A Instrução estende ao acionista controlador o dever de guardar sigilo sobre atos ou fatos relevantes de que tenha conhecimento em razão da posição que ocupa dentro da companhia. Tendo em vista que a lei societária determina que tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa e para com a comunidade em que atua (art. 116, Parágrafo único da LEI Nº 6.404/76), nada mais lógico que atribuir-lhe, expressamente, o dever de manter sigilo quanto a informações relevantes ainda não divulgadas ao mercado.

As informações devem ser sempre divulgadas de modo preciso e completo. Os administradores não devem enfatizar excessivamente as notícias favoráveis, nem tampouco sub-avaliar as desfavoráveis. A divulgação imprecisa, incompleta ou inverídica ensejará determinação de republicação com fundamento no art. 9º, IV e § 1P, IV da LEI Nº 6.385/76 c/c o item I, b e e da RESOLUÇÃO Nº 702/81, do Conselho Monetário Nacional, cabendo a aplicação de multa cominatória por dia de atraso no seu cumprimento.

Sempre que houver dúvidas acerca da disponibilidade da informação, pelo público investidor, as Bolsas de Valores, sem prejuízo do exercício de idêntico poder pela CVM, poderão suspender as negociações com os valores mobiliários da companhia, de forma a preservar o funcionamento ordenado do mercado.

O objetivo primordial do sistema de divulgação acima articulado é propiciar ao investidor uma decisão consciente, embasada numa ampla gama de informações que espelhem fidedignamente a situação da companhia. Garantida a efetividade do sistema de informações, pretende-se, adicionalmente, garantir ao investidor que pessoas intimamente ligadas aos negócios da companhia não poderão utilizar-se de informações ainda não disseminadas ao público. Só assim se promoverá a confiabilidade do investidor no mercado de valores mobiliários.

O fundamento legal para regulamentar o uso de informação privilegiada por administradores e acionistas controladores encontra-se nos artigos 155, § 1º, 116, Parágrafo único e 117, da LEI Nº 6.404/76 e 18, item II, a, da LEI Nº 6.385/76.

A Comissão, no exercício de sua competência, para efeitos de proibir a negociação com base em informação privilegiada a pessoas não contempladas nos dispositivos legais acima mencionados, resolveu, com base em sua prerrogativa legal de coibir práticas não equitativas, equiparar o administrador todos os que, em virtude de cargo ou posição dentro da companhia, ou ainda, em razão de função profissional, venham a ter conhecimento de informação sigilosa. Da mesma forma, ficam impedidas de negociar as pessoas que, embora não se enquadrem nos tipos acima enumerados venham a conhecer informação dessa natureza, sabendo que se trata de informação privilegiada ainda não divulgada ao mercado.

Não se pretende impedir que as pessoas acima mencionadas negociem com valores mobiliários emitidos pelas companhias abertas. O que se objetiva é evitar que o façam em superioridade de condições com o investidor comum, isto é, tendo conhecimento de informações que este desconheça.

Tendo em vista o disposto no artigo 157, da LEI Nº 6.404/76 e artigo 22, Parágrafo único, inciso V, o artigo 13 da Instrução determina aos administradores e acionistas controladores de companhias abertas que comuniquem à própria companhia quais os valores mobiliários de sua propriedade, emitidos por ela e por suas controladoras e controladas, que sejam companhias abertas. Toda e qualquer alteração no portfólio deve, igualmente, ser comunicada à companhia no prazo estabelecido na Instrução.

Este dever refere-se não só aos valores mobiliários de propriedade direta do administrador e do acionista controlador, como também àqueles de propriedade das pessoas indicadas no artigo 15 da Instrução, conforme preceitua o artigo 157, § 1º, " a" , da LEI Nº 6.404/76.

Foi estabelecido um prazo mais dilatado para a entrada em vigor dos artigos 13 e 14 da Instrução, com o fim de propiciar a adoção de métodos próprios de operacionalização do procedimento pelas companhias.

A título de colaboração, a CVM anexa à presente Nota Explicativa dois formulários que poderão ser utilizados pelas companhias com as adaptações que julgarem necessárias, para atendimento aos artigos 13, 14 e 15 desta Instrução.

Como a lei objetivou coibir apenas o uso indevido da informação privilegiada, a Instrução reconhece e ampara as negociações regulares efetuadas pelos administradores das companhias abertas. Tanto assim que prevê a adoção, pelas companhias, de uma política interna de auto-regulação, como medida facultativa destinada a salvaguardar os interesses dos administradores, acionistas controladores e empregados de alto nível. Se adotada tal política presumir-se-ão verdadeiras, para fins de prova junto à CVM, as declarações firmadas por estas pessoas. Esta presunção, entretanto, pode ser elidida por prova em contrário.

Para que surtam os efeitos desejados, tais políticas deverão ser adotadas através de deliberação tomada em reunião da assembléia geral, ou do conselho de administração ou da diretoria devendo tal decisão constar da respectiva ata e ser comunicada à CVM. A política interna de auto regulação deverá abranger, no mínimo, as medidas arroladas nos incisos do artigo 17, podendo, entretanto, a companhia adotar medidas adicionais que entender adequadas.

A decisão de aderir à política sugerida na Instrução corroboraria a maturidade e a idoneidade da companhia, consolidando a sua confiabilidade perante o público investidor.

O objetivo de coibir o uso da informação privilegiada, que permite a algumas pessoas obter benefícios em detrimento de outras, não seria plenamente atingido se penalidades severas não pudessem ser aplicadas aos infratores das normas da Instrução. Por este motivo, sua transgressão configura infração grave para os efeitos previstos na LEI Nº 6.385/76.