

Comissão de Valores Mobiliários

**A informação nas Companhias
Abertas – Sigilo e Divulgação**

Maio/2015

Ressalto que as opiniões que expressarei aqui hoje refletem exclusivamente a minha visão e não necessariamente a da CVM como instituição ou dos demais membros do Colegiado.

A INFORMAÇÃO COMO PEDRA ANGULAR DA REGULAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS

A INFORMAÇÃO NAS COMPANHIAS ABERTAS

O REGISTRO NA CVM E O REGIME INFORMACIONAL

INFORMAÇÕES PERIÓDICAS

INFORMAÇÕES EVENTUAIS

A INFORMAÇÃO NAS COMPANHIAS ABERTAS

A Instrução CVM nº 358, de 2002, estabelece, em seu art. 3º, §4º, que “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 1 (um) portal de notícias com página na rede mundial de computadores, que disponibilize, em seção disponível para acesso gratuito, a informação em sua integralidade.”

A INFORMAÇÃO NAS COMPANHIAS ABERTAS

Lei nº 6.404/76, art. 157, § 4º: “Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.”

A INFORMAÇÃO NAS COMPANHIAS ABERTAS

DESTINATÁRIO DA NORMA

MOMENTO DA DIVULGAÇÃO

CONCEITO DE FATO RELEVANTE

O CONCEITO DE FATO RELEVANTE

AMPLITUDE DOS EVENTOS ALCANÇADOS

Lei nº 6.404/76, art. 157, § 4º: “qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios (...).”

Instrução CVM nº 358, de 2002, art. 2º: “qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios”.

O CONCEITO DE FATO RELEVANTE

LIMITADO PELA FUNÇÃO

Lei nº 6.404/76, art. 157, § 4º: “(...) que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.”

Instrução CVM nº 358, de 2002, art. 2º: “possa influir de modo ponderável: I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.”

O CONCEITO DE FATO RELEVANTE

POTENCIAL INFLUÊNCIA SOBRE O COMPORTAMENTO
DO INVESTIDOR

JUÍZO A SER FEITO PELA ADMINISTRAÇÃO DA
COMPANHIA ABERTA

O CONCEITO DE FATO RELEVANTE

RESPONSABILIDADE DA ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA ABERTA

OS LIMITES DA REVISÃO PELA CVM DOS ATOS DA ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA ABERTA

O CONCEITO DE FATO RELEVANTE

FATO RELEVANTE

X

COMUNICADO AO MERCADO

MOMENTO DA DIVULGAÇÃO

DIVULGAÇÃO IMEDIATA (REGRA LEGAL)

X

INTERESSE LEGÍTIMO DA COMPANHIA EM MANTER SIGILO

MOMENTO DA DIVULGAÇÃO

Lei nº 6.404/76, art. 157, § 5º:

“Os administradores poderão recusar-se a prestar a informação (§ 1º, alínea e), ou deixar de divulgá-la (§ 4º), se entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia, (...).”

Instrução CVM nº 358, de 2002, art. 6º:

“Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia.”

MOMENTO DA DIVULGAÇÃO

A MANUTENÇÃO SOB SIGILO DO ANDAMENTO DE NEGOCIAÇÕES RELEVANTES

A DIVULGAÇÃO, PORÉM, TORNA-SE OBRIGATÓRIA:

- (i) INFORMAÇÃO ESCAPA AO CONTROLE;**
- (ii) OSCILAÇÃO ATÍPICA NA COTAÇÃO OU NA QUANTIDADE
NEGOCIADA DAS AÇÕES DA COMPANHIA.**

MOMENTO DA DIVULGAÇÃO

**A MANUTENÇÃO SOB SIGILO DO ANDAMENTO DE
NEGOCIAÇÕES RELEVANTES.**

A DIVULGAÇÃO, NESSAS SITUAÇÕES, É UM “CASO DIFÍCIL”.

IMPORTÂNCIA DE A “REGRA DO JOGO” SER CLARA E ESTÁVEL.

DESTINATÁRIO DO DEVER DE INFORMAÇÃO

ADMINISTRADORES – DIRETORES E CONSELHEIROS

CONTROLADORES

MEMBROS DE ÓRGÃOS ESTATUTÁRIOS

DESTINATÁRIO DO DEVER DE INFORMAÇÃO

A INSTRUÇÃO CVM Nº 358 E OS DIVERSOS NÍVEIS DE RESPONSABILIDADE

RESPONSÁVEL PRIMÁRIO: DIRETOR DE RELAÇÃO COM INVESTIDORES

O DRI DEVE PROCEDER À DIVULGAÇÃO DE FATO RELEVANTE

O DRI DEVE INQUIRIR PESSOAS COM PRESUMÍVEL ACESSO ÀS INFORMAÇÕES RELEVANTES

DESTINATÁRIO DO DEVER DE INFORMAÇÃO

A POSIÇÃO DO DRI DENTRO DA DIRETORIA

CUMULAÇÃO DE CARGOS

DESTINATÁRIO DO DEVER DE INFORMAÇÃO

A RESPONSABILIDADE SUBSIDIÁRIA DOS ADMINISTRADORES E CONTROLADORES

(I) COMUNICAR AO DRI A OCORRÊNCIA DE QUALQUER FATO RELEVANTE DE QUE TENHA CONHECIMENTO;

(II) DIVULGAR DIRETAMENTE O FATO RELEVANTE CASO CONSTATE A OMISSÃO DO DRI.

DESTINATÁRIO DO DEVER DE INFORMAÇÃO

O DEVER DE SUPRIR A OMISSÃO DO DRI. REQUISITOS.

**O ADMINISTRADOR OU CONTROLADOR DEVE TER
“CONHECIMENTO PESSOAL” DO FATO RELEVANTE**

**COMO SE CARACTERIZA A OMISSÃO? QUAIS SÃO OS
CUIDADOS A SEREM TOMADOS?**

O SIGILO DA INFORMAÇÃO

OS DEVERES INCIDENTES ENQUANTO A INFORMAÇÃO RELEVANTE NÃO FOR DIVULGADA:

- (i) GUARDAR SIGILO SOBRE A INFORMAÇÃO;**
- (ii) NÃO NEGOCIAR VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DA COMPANHIA PARA OBTER VANTAGEM.**

O SIGILO DA INFORMAÇÃO

Instrução CVM nº 358, de 2002, art. 13:

“Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante.”

O SIGILO DA INFORMAÇÃO

INSTRUÇÃO CVM Nº 358, DE 2002, ART. 13.

INFRAÇÃO AUTÔNOMA OU *INSIDER TRADING*?

**PRESUNÇÕES SIMPLES ESTABELECIDAS COM BASE NA
EXPERIÊNCIA COMUM**

O SIGILO DA INFORMAÇÃO E GOVERNANÇA

Lei nº 6.404/76, art. 155, § 2º:

O administrador deve zelar para que a violação do dever de sigilo e da vedação à negociação de posse de informação relevante não ocorra através de subordinados ou terceiros de sua confiança.

POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DO FATO RELEVANTE

POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO DE AÇÕES

A POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO

É OBRIGATÓRIA PARA TODA COMPANHIA ABERTA

DEVE CONTEMPLAR, NECESSARIAMENTE, “PROCEDIMENTOS RELATIVOS À MANUTENÇÃO DE SIGILO ACERCA DE INFORMAÇÕES RELEVANTES NÃO DIVULGADAS” (INSTRUÇÃO CVM 358, ART. 16)

A POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO

- (i) O DRI DEVERÁ SER SEMPRE INFORMADO SOBRE FATOS RELEVANTES MANTIDOS EM SIGILO;**
- (II) CONTROLE DAS PESSOAS COM ACESSO À INFORMAÇÃO;**
- (III) PRÁTICAS PARA A PRESERVAÇÃO DE SIGILO, COMO NÃO DISCUTIR ASSUNTOS SIGILOSOS EM PÚBLICO OU POR TELEFONE, GUARDA E ACESSO RESTRITO A DOCUMENTOS CONFIDENCIAIS;**

A POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO

(IV) EMPREGADO OU OUTRA PESSOA INTERNA DA COMPANHIA QUE PRECISAR TOMAR CONHECIMENTO DA INFORMAÇÃO SIGILOSA DEVERÁ ASSINAR UM TERMO ANTES QUE A INFORMAÇÃO LHE SEJA TRANSMITIDA;

(V) O DRI DEVE REALIZAR INVESTIGAÇÕES E DILIGÊNCIAS INTERNAS PARA VERIFICAR EVENTUAL VIOLAÇÃO DO SIGILO, DEVENDO LEVAR SUAS CONCLUSÕES AO CONSELHO.

A POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO

**PRINCIPAL OBJETIVO É IMPEDIR “A UTILIZAÇÃO DA INFORMAÇÃO RELEVANTE NA REALIZAÇÃO DA NEGOCIAÇÃO”
(INSTRUÇÃO CVM 358, ART. 17, § 1º).**

(I) PLANO DE INVESTIMENTO DA COMPANHIA (QUE AUTORIZA, SOB CERTAS CONDIÇÕES, A NEGOCIAÇÃO DE PAPÉIS NOS PERÍODOS QUE ANTECEDEM A DIVULGAÇÃO PERIÓDICA DE INFORMAÇÕES CONTÁBEIS);

(II) *LOCK-UP PERIODS* PARA A REVENDA DE VALORES ADQUIRIDOS;

A POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO

**(III) *BLACK-OUT PERIODS* ORDINÁRIOS E EXTRAORDINÁRIOS
(POR DECISÃO DISCRICIONÁRIA DO DRI);**

**(IV) AS NEGOCIAÇÕES DEVEM SER REALIZADAS COM A
INTERMEDIÇÃO DE CORRETORAS CREDENCIADAS.**

A POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO

QUESTÕES PARA REFLEXÃO

(I) CARÁTER FACULTATIVO

(II) ABRANGÊNCIA

(III) CONTEÚDO

(IV) CONTROLES INTERNOS

FIM

OBRIGADO!