

## \_ CVM abre audiência pública sobre alterações de regras relativas a *insider trading*

A Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) submeteu a audiência pública proposta para reformar a Instrução CVM nº 358/02 (“ICVM 358/02”), com o objetivo de aprimorar a sua redação e consolidar no texto normativo a jurisprudência do Colegiado da CVM sobre *insider trading*. A minuta de resolução apresentada no Edital de Audiência Pública SDM 06/20 traz as seguintes alterações:

- **Presunções relativas:** na atual redação do art. 13 da ICVM 358/02, a literalidade do artigo pode ser interpretada como uma vedação absoluta à negociação de valores mobiliários de emissão da companhia antes da divulgação de ato ou fato relevante por quem, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa a tal ato ou fato relevante. Entretanto, o Colegiado da CVM já consolidou entendimento de que se tratam de presunções relativas de (i) existência de informação relevante (presunção de relevância), (ii) acesso à informação privilegiada (presunção de acesso) e (iii) uso da informação privilegiada em negociações (presunção de uso), as quais podem ser descaracterizadas mediante provas em sentido contrário. Neste sentido, a nova redação do artigo incorporaria tais presunções ao texto normativo;
- **Vedação objetiva antes da divulgação de ITR e DFP:** propõe-se instituir vedação autônoma e objetiva à negociação no período de 15 dias antes da divulgação de informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP) da companhia;
- **Planos de investimento/desinvestimento:** a minuta traz uma proposta de flexibilizar as atuais regras para os planos de investimento, reduzindo o prazo mínimo para os planos fazerem efeito de seis para dois meses;
- **Política de divulgação:** em linha com o projeto de custos de observância, propõe-se alterar o art. 16 da ICVM 358/02, para prever que apenas as companhias abertas registradas na categoria A, autorizadas por entidade administradora de mercado à negociação de ações em bolsa de valores e com ações em circulação estariam obrigadas a elaborar política de divulgação de ato ou fato relevante.

A AUDIÊNCIA PÚBLICA ESTÁ ABERTA PARA SUGESTÕES ATÉ 13 DE NOVEMBRO DE 2020. MAIORES INFORMAÇÕES SOBRE A AUDIÊNCIA PÚBLICA PODEM SER ACESSADAS PELO *LINK* ABAIXO:

[http://www.cvm.gov.br/audiencias\\_publicas/ap\\_sdm/2020/sdm0620.html](http://www.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2020/sdm0620.html)

### \_ CVM condena administradores de companhia aberta por irregularidades em aumento de capital

Em 29 de setembro de 2020, a CVM julgou o PAS CVM nº RJ2016/7929 (Processo Eletrônico SEI nº 19957.007552/2016-43), em que apurou a responsabilidade de dois administradores de companhia aberta (os “Acusados”), por irregularidades ocorridas em aumento de capital realizado pela companhia.

Em síntese, os Acusados, na qualidade de membros do conselho de administração da companhia, aprovaram a celebração de contratos com controladas da companhia, os quais estipulavam que os Acusados outorgariam, à companhia, garantia fidejussória e, em contrapartida, seriam remunerados sobre a dívida garantida (“Contratos”). Adicionalmente, a companhia contrataria um seguro de responsabilidade civil em favor dos Acusados para protegê-los de determinados riscos decorrentes do exercício do cargo de diretor, posição que ambos também ocupavam na companhia. Não sendo contratado o referido seguro, a própria companhia deveria manter os Acusados indenados aos eventuais riscos e remunerá-los sobre o valor de dívidas trabalhistas, tributárias e previdenciárias decorrentes de suas responsabilidades estatutárias. Dessa forma, os Acusados passaram a deter créditos em face da companhia, os quais não foram refletidos nas demonstrações financeiras de 2011 a 2015.

Em seguida, a companhia divulgou aviso aos acionistas informando a aprovação de um aumento de capital em reunião do conselho de administração, mediante subscrição de ações em dinheiro e créditos, com a emissão de ações ordinárias e preferenciais. Em decorrência do aumento de capital, os demais acionistas seriam diluídos em 91,84%. Após solicitação de esclarecimentos à companhia, restou confirmado que partes relacionadas, inclusive os Acusados, subscreveriam ações em créditos detidos contra a companhia, sendo alguns destes créditos decorrentes dos Contratos.

A Diretora Relatora, Sra. Flávia Perlingeiro, apontou diversas irregularidades ocorridas na operação de aumento de capital. A primeira delas é a infração ao artigo 156 da Lei nº 6.404/1976 (“Lei das S.A.”), o qual versa a respeito de conflito de interesses. Nesse sentido, ressalta-se que os Acusados celebraram os Contratos com a companhia não apenas em nome de suas controladas, mas também, em nome próprio.

NA MESMA LINHA, A DIRETORA RELATORA DESTACOU QUE ESTARIA PRESENTE O CONFLITO DE INTERESSES A *PRIORI* DOS ACUSADOS. ISTO É, OBSERVADO O DISPOSTO NO ART. 156 DA LEI DAS S.A., ALÉM DE ESTAREM IMPEDIDOS DE DELIBERAR SOBRE A OPERAÇÃO COM ELES PRÓPRIOS E TEREM QUE REVELAR O CONFLITO ÀQUELES QUE DEVERIAM SOBRE ELA SE MANIFESTAR, OS ACUSADOS DEVERIAM TAMBÉM TER SE ABSTIDO, INCLUSIVE, DE PARTICIPAR DAS NEGOCIAÇÕES SOBRE A OPERAÇÃO, TANTO NA QUALIDADE DE DIRETORES DA COMPANHIA, QUANTO NA QUALIDADE DE CONSELHEIROS, O QUE NÃO OCORREU.

Adicionalmente, a SEP também acusou os administradores de não terem refletido os créditos advindos dos Contratos nas demonstrações financeiras de 2011 a 2015, representando uma ocultação de passivo da Companhia e de transações com partes relacionadas. Nos termos do voto da Relatora, o Pronunciamento CPC 05 (R1) (“Pronunciamento CPC”) “*esclarece constituir transação com parte relacionada a ‘transferência de recursos, serviços ou obrigações entre uma entidade que reporta a informação e uma parte relacionada, independentemente de ser cobrado um preço em contrapartida’.*”

O Pronunciamento CPC também prevê que, caso ocorram transações entre partes relacionadas durante os períodos cobertos pelas demonstrações financeiras,

a natureza do relacionamento entre as referidas partes relacionadas, informações sobre as transações, saldos, compromissos, devem ser divulgadas nas referidas demonstrações financeiras. Deste modo, as informações referentes aos Contratos deveriam ter constado de notas explicativas às demonstrações financeiras, caracterizando-se, assim, infração à Lei das S.A. e ao disposto no Pronunciamento CPC.

Por fim, também restou também caracterizada a infração ao art. 157, §4º da Lei das S.A. c/c o art. 3º, *caput*, da ICVM 358/02, no sentido de que um dos Acusados, que ocupava também o cargo de Diretor de Relação com Investidores da companhia, deixou de divulgar fato relevante a respeito do aumento de capital deliberado pelo conselho de administração, tendo sido publicado apenas aviso aos acionistas.

Embora o aumento de capital não seja uma situação expressamente disposta dentre àquelas consideradas como ato ou fato potencialmente relevante, nos termos da ICVM 385/02, o rol previsto na referida instrução é meramente exemplificativo. Conforme já decidido pela própria CVM, a lista *“nem exaure as possibilidades de fato relevante, nem determina um fato relevante, sendo necessário, sempre, analisar os dados concretos do fato e da companhia a que ele se refere”*.

**A RELATORA APROVEITOU PARA DIFERENCIAR A DIVULGAÇÃO DE FATO RELEVANTE DE AVISO AOS ACIONISTAS, ESCLARECENDO QUE O PRIMEIRO “TEM POR OBJETO DAR PUBLICIDADE A SITUAÇÕES COM POTENCIAL DE INFLUENCIAR DE MODO PONDERÁVEL A DECISÃO DE COMPRAR, MANTER OU VENDER VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO**

**DE UMA COMPANHIA. TRATA-SE, PORTANTO, DE COMUNICAÇÃO DESTINADA AO MERCADO EM GERAL, ABRANGENDO TODO O PÚBLICO INVESTIDOR”. JÁ O AVISO AOS ACIONISTAS, “É O TÍTULO MAIS ESPECIFICAMENTE DADO ÀS COMUNICAÇÕES DIRIGIDAS AOS TITULARES DE AÇÕES DA COMPANHIA, PREVISTAS NA LEI DAS S.A. E NA REGULAMENTAÇÃO DA CVM. TRATA-SE, PORTANTO, DE COMUNICAÇÃO DE ESCOPO E ALCANCE MAIS RESTRITOS QUE OS APLICÁVEIS AOS FATOS RELEVANTES”.**

Quando da realização do aumento de capital, o aviso aos acionistas então divulgado pela Companhia foi destinado apenas aos seus próprios acionistas, sem qualquer destaque em relação ao elevado potencial de diluição decorrente da operação. Todavia, justamente em razão desta diluição, deveria ter sido divulgado um fato relevante para prover comunicação ampla ao mercado.

Assim, concluiu a Relatora que *“o fato de não ter havido qualquer impugnação pelos demais acionistas, investidores ou credores, bem como de não ter sido observada qualquer variação anormal nas cotações das ações de emissão da Companhia, por ocasião da divulgação das informações, não exime o DRI de responsabilidade por ter deixado de realizar a comunicação exigida pela ICVM 358”*

Diante disso, o Colegiado da CVM decidiu pela condenação dos Acusados, na qualidade de membros do conselho de administração e diretores da companhia (sendo um deles o Diretor de Relações com Investidores - DRI) a multa por infração aos arts. 156, 176, §5º e 177, §3º da Lei das S.A. e ao Pronunciamento CPC no valor total de R\$300.000,00 cada, e a advertência ao DRI pela não divulgação de fato relevante.

MAIORES INFORMAÇÕES SOBRE O PAS CVM Nº RJ2016/7929 PODEM SER ACESSADAS PELO LINK ABAIXO:

<http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2020/20200929-4.html>