

**Interessados:** RJCP Equity S.A.

**Assunto:** Pedido de reconsideração de decisão do Colegiado sobre recurso contra decisão da Superintendência de Relações com Empresas – SEP que determinou a apresentação dos formulários de que trata o artigo 11 da Instrução CVM nº 358, de 2002.

**Diretor-Relator:** Roberto Tadeu Antunes Fernandes

### Relatório

1. Trata-se de pedido de reconsideração apresentado por RJCP Equity S.A. (“**RJCP**”) da decisão do Colegiado, adotada na reunião de 07.05.2013, que manteve a decisão da Superintendência de Relações com Empresas (“**SEP**”) que determinou à companhia a apresentação dos formulários de negociação de administradores e pessoas ligadas, posição individual e consolidada, referentes ao período de dezembro de 2011 a janeiro de 2013, com informações acerca da forma de aquisição ou alienação das ações, do preço e das datas nas quais essas transações ocorreram, nos termos do inciso III, do § 3º, do artigo 11 da Instrução CVM nº 358/02<sup>[1]</sup>.
2. Em seu recurso contra a decisão da SEP, a RJCP argumentou que o fornecimento das informações solicitadas pela SEP “*configura quebra de sigilo bancário de seus administradores na medida em que exporia e tornaria pública a movimentação financeira por eles realizada junto às suas corretoras de valores mobiliários*”, entendimento que encontraria respaldo no inciso X do artigo 5º da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988<sup>[2]</sup> e na Lei Complementar nº 105/01 (fls.03/06).
3. E ainda “*configuraria não só a violação ao dever de sigilo desta CVM enquanto órgão regulador e fiscalizador do mercado de valores mobiliários; mas, principalmente, uma exacerbação de seus poderes enquanto órgão fiscalizador.*”.
4. A RJCP considera que o Formulário de Referência já contém as quantidades de ações de que são titulares os seus controladores, já sendo esta uma informação relevante para que o investidor tome decisões de compra, venda ou permanência de valores mobiliários de emissão da companhia.
5. Ademais, considera que, ainda que se entenda que a CVM possa, de fato, demandar aos administradores de companhias abertas os dados questionados, esta autarquia “*teria a obrigação legal de manter tais informações em sigilo, o que não ocorre.*”.
6. Em 12.03.2013, a SEP reiterou o pedido formulado, por intermédio do Ofício/CVM/SEP/GEA-4/Nº 191/13, e esclareceu “*que o envio das informações sobre a titularidade e as negociações realizadas com valores mobiliários emitidos pela própria companhia pelos seus administradores é expressamente prevista no artigo 11 da Instrução CVM nº 358/02, aplicável a todas as companhias abertas com registro ativo na CVM*” (fls. 08/09).
7. Em 26.03.2013, a RJCP interpôs recurso (fls. 12/17) onde arguiu que enviar os formulários, no seu caso, representaria a quebra do sigilo bancário de seus administradores e de seu acionista controlador, pois exporia e tornaria pública a movimentação financeira por eles realizada, isto porque, do total de quatro administradores eleitos e com mandato em curso, apenas três detinham valores mobiliários de sua própria emissão. Vale dizer, argui que, para um empresa com poucos conselheiros e apenas um acionista controlador, as informações sigilosas divulgadas por meio do formulário consolidado seriam facilmente passíveis de identificação e equivaleriam àquelas divulgadas no formulário individual.
8. Para a RJCP bastaria a comunicação feita pelos “*acionistas que alienam ou adquirem mais de 5% das ações da companhia*”, informação que ela repassa imediatamente por Comunicado ao Mercado e depois é refletida no Formulário de Referência. Assim, defendeu que, expondo ao mercado as movimentações significativas com ações da companhia por seus acionistas e administradores, tornar-se-ia desnecessária a informação de quanto foi investido ou apurado pelo acionista em cada operação.
9. A SEP apreciou o recurso por meio do RA/CVM/SEP/GEA-3/Nº 22/13 e do MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 55/13, onde sugeriu o indeferimento do pedido, por entender que a exigência formulada encontra respaldo no poder da CVM de expedir normas aplicáveis às companhias abertas sobre “*informações que devam ser prestadas por administradores, membros do conselho fiscal, acionistas controladores e minoritários, relativas à compra, permuta ou venda de valores mobiliários emitidos pela companhia e por sociedades controladas ou controladoras*”, na forma do disposto no artigo 22, § 1º, V, da Lei nº 6.385/76<sup>[3]</sup> (fls. 43/54).
10. No entender da SEP, as exigências formuladas pelo artigo 11 não se igualam àquelas exigidas pelo artigo 12<sup>[4]</sup>. Este trata de informações que devem ser prestadas sempre que as pessoas nele citadas atinjam participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% ou mais de espécie ou classe de ações representativas do capital. Já o artigo 11, exige por parte das pessoas mencionadas a comunicação da titularidade e as negociações realizadas com valores mobiliários emitidos pela própria companhia, por suas controladoras ou controladas, nestes dois últimos casos, desde que se trate de companhias abertas.
11. A RJCP alegou ainda que não poderia obrigar seus administradores a prestar as informações questionadas. Em resposta, lembrou a SEP que eles estão obrigados a informar à companhia, como se infere do artigo 11, e que a recusa deles poderia caracterizar infração de natureza administrativa.
12. Em 07.05.2013, o recurso foi indeferido pelo Colegiado, nos termos do voto deste Diretor-Relator. Na ocasião, concluí que (i) a CVM dispõe de competência normativa para a edição da Instrução CVM nº 358/02; (ii) o princípio do *full disclosure* é a pedra fundamental do mercado de capitais; (iii) as companhias abertas, pelo fato de poderem captar recursos da poupança popular, estão sujeitas a um regime regulatório diferenciado das demais sociedades estritamente privadas; (iv) os direitos à privacidade e à intimidade não têm caráter absoluto, conforme a pacífica jurisprudência do STF, diante do interesse público e do interesse social, claramente presentes neste caso; e (v) o sistema financeiro nacional, do qual faz parte o mercado de capitais, deve ser “*estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem*”, conforme expresso no artigo 192 da Constituição.
13. Uma vez cientificada da decisão do Colegiado, a RJCP protocolou, em 15.08.2013, expediente com a intenção de interpor recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (“**CRSFN**”), acostado às fls. fls. 69/72.
14. Em 19.08.2013, a SEP informou a RJCP que, por não haver previsão legal de recurso ao CRSFN na hipótese em tela, concederia ao recurso interposto tratamento de pedido de reconsideração de decisão do Colegiado da CVM, nos termos do item IX da Deliberação CVM nº 463/03, facultando-lhe ainda o seu aditamento até 29.08.2013 (OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 522/13 à fl.73).

15. Em 28.08.2013, a RJCP protocolou o pedido de reconsideração da decisão do Colegiado da CVM (fls. 75/78), em que reitera os argumentos expostos por ocasião do recurso contra a decisão da SEP, invocando especialmente o dever de sigilo por parte da própria companhia e também da CVM com relação à “*movimentação financeira realizada por seus administradores junto às respectivas corretoras de valores mobiliários*”. Novamente defende que a composição enxuta da sua administração tornaria possível a identificação das operações realizadas por cada administrador, ainda que fossem divulgadas as informações consolidadas por órgão. Por fim, requer:
- A reforma da decisão do Colegiado da CVM em 07.05.2013 a fim de que a RJCP esteja dispensada de alimentar o Sistema IPE com os formulários de que trata o art. 11 da Instrução CVM nº 358/02; e
  - Na hipótese de mantida a decisão, seja a CVM obrigada a manter o sigilo das Informações Sigilosas impedindo que as mesmas sejam divulgadas em sua página na internet.
16. A SEP manifestou-se por meio do RA/CVM/SEP/GEA-3/Nº 76/13 (fls. 79/81), no sentido de que as alegações da RJCP não devem prosperar pelas razões já expostas por ocasião da análise do recurso interposto em 26.03.2013. Ademais, ressalta que, em reunião realizada em 22.11.2010, com a presença da totalidade de seus integrantes, o Conselho de Administração da RJCP retificou a política de divulgação de ato ou fato relevante e, notadamente no que refere ao citado art. 11, o texto reformado estabelece a obrigação dos administradores da divulgação das informações constantes deste artigo, nos termos a seguir transcritos:

*“Os Administradores, os Conselheiros Fiscais e os membros de Órgãos com Funções Técnicas ou Consultivas da Companhia, de Coligadas e de Controladas deverão informar a titularidade de Valores Mobiliários da Companhia, seja em nome próprio, seja em nome de Pessoas Ligadas, bem como as alterações nessas posições.*

*A comunicação contendo as informações previstas no §3º do artigo 11, da Instrução CVM nº 358/02, deverá ser encaminhada ao Diretor de Relações com Investidores e, por este, à CVM e à Bolsa de Valores.*

*A comunicação à Companhia deverá ser efetuada (i) no prazo de 5 dias após a realização de cada negócio; e (ii) no primeiro dia útil após a investidura no cargo. O Diretor de Relações com Investidores, por sua vez, deverá informar à CVM e às Bolsas de Valores no prazo de 10 dias, após o término do mês em que se verificarem as alterações das posições detidas, ou do mês que ocorrer a investidura no cargo das pessoas mencionadas acima, de forma individual e consolidada por órgão da Companhia.”*

É o Relatório

#### Voto

- Preliminarmente, o presente pedido de reconsideração de decisão do Colegiado é tempestivo, pois foi apresentado em 28.08.2013 e, portanto, dentro do prazo concedido no OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 522/13, que se estendia até a data de 29.08.2013.
- No entanto, verifico que a RJCP não trouxe novas alegações ou provas à apreciação, mantendo-se o questionamento quanto à legalidade das exigências contidas no art. 11 da Instrução CVM nº 358/02, o que não se sustenta. Tal argumento da RJCP já foi enfrentado na decisão proferida em 07.05.2013, não se verificando a existência de erro, omissão, obscuridade ou inexactidões materiais na decisão, contradição entre a decisão e os seus fundamentos, tampouco dúvida na sua conclusão, nos termos do item IX da Deliberação CVM nº 463/03<sup>[5]</sup>, razão pela qual o pedido de reconsideração não merece ser conhecido.
- Não obstante, aprecio o mérito para reafirmar o entendimento exarado no voto por mim proferido em 07.05.2013, quanto à manutenção da decisão da SEP que determinou à RJCP o envio dos formulários de que trata o artigo 11 da Instrução CVM nº 358/02.
- As alegações constantes do pedido de reconsideração consistem em mera reprodução dos argumentos já trazidos pela RJCP por ocasião do recurso contra a decisão da SEP e, como expus em meu voto, afiguram-se flagrantemente improcedentes.
- Na ocasião, lembrei, dentre outros, que a Lei nº 6.404/76, reguladora das sociedades por ações, admite a existência de companhias abertas e fechadas conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários e que cabe à companhia, voluntariamente, escolher em que condições irá atuar, estando ela certa de que, ao optar pela condição de aberta, se sujeitará a todas as regras impostas pela lei societária e pela Lei nº 6.385/76, bem como pelas normas expedidas pela CVM.
- Destaquei ainda que as companhias, ao adotarem a forma de “abertas” para acessarem a poupança popular, se sujeitam à regulamentação da CVM e às suas diretrizes, como o princípio do *full disclosure*, bem como que as regras direcionadas a essas companhias têm por finalidade prover o mercado com informações necessárias para o seu ordenamento e para proteger o público investidor, dotando-o de todas as informações necessárias para uma tomada de decisão refletida. Com efeito, são notadamente os interesses dos investidores os protegidos por informações como as discutidas no presente caso.
- Prossegui destacando que, pautada por esses princípios, a CVM, no uso do seu poder regulamentar, que se encontra positivado no artigo 174 da Constituição de 1988<sup>[6]</sup>, sendo certo que a base legal e geral deste poder está no inciso I do artigo 8º da Lei nº 6.385/76<sup>[7]</sup>, que prevê a competência da CVM para regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional - CMN, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na Lei nº 6.404/76<sup>[8]</sup> e na competência específica contida no art. 22, § 1º, inciso V, da Lei nº 6.385/76, editou a Instrução CVM nº 358, em 2002, para regular a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários.
- Também esclareci os motivos que levaram a CVM a esculpir a regra do artigo 11 da Instrução CVM nº 358/02, entre os quais o de regular a divulgação imediata de ato ou fato relevante que possa interferir nas negociações com valores mobiliários no mercado, como também o de coibir a negociação utilizando-se de informações relevantes ainda não divulgadas, em respeito ao disposto no artigo 4º, inciso IV, alínea “c”, da Lei nº 6.385/76. Ressaltei que, como se sabe, é notório que as pessoas elencadas no citado artigo 11, em razão das posições que ocupam na administração da companhia, são naturalmente detentoras de informações relevantes, muitas delas ainda não divulgadas ao mercado, o que as coloca na condição de potenciais *insider trading*. Assim, as operações que elas realizam com ações de emissão da própria companhia têm um forte efeito sobre as expectativas do mercado e podem ser indicadoras de tendência no comportamento das ações, o que, a meu ver, justificaria plenamente a divulgação exigida pela CVM.
- Afastei ainda o argumento da RJCP de que, ao cumprir o disposto no artigo 12 da Instrução CVM nº 358/02, seria “*desnecessária a informação de quanto foi investido ou apurado pelo acionista em cada operação*”, por serem nítidas as diferenças entre o que a CVM almejou com a redação do artigo 11 e o que está expresso no artigo 12. Destaqueei que, neste último, a intenção foi de prover o mercado e os investidores de informações sobre acionista que assume participação relevante no capital da companhia (mais de 5%), ou aumenta essa participação, regra que vale não apenas para as pessoas que ocupam cargos na administração da companhia, mas também para quaisquer pessoas que negociem com as ações, possibilitando a transparência dos movimentos daqueles que aumentam sua participação no capital da companhia. Portanto, as duas

regras caminham lado a lado, são complementares, uma não substitui a outra, como imagina a RJCP.

10. Sobre a arguição de suposta afronta à Constituição, no sentido de que existiria indevida exposição da intimidade, invasão de privacidade e divulgação de dados bancários, observei que a regra do artigo 11 da Instrução CVM nº 358/02 está, como não poderia deixar de ser, em perfeita harmonia com os valores, princípios e interesses constitucionalmente protegidos, e que mesmo os direitos fundamentais não são absolutos, devendo ceder espaço diante do interesse público, do interesse social e do interesse da justiça, como já assentou a jurisprudência do STF<sup>[9]</sup>.
11. Finalmente, observei que, ao optar por integrar o quadro de administradores de uma companhia aberta, o agente deve aderir a um certo regime, vigorante para aqueles que atuam em tal “mercado”. A CVM não impõe suas regras a qualquer pessoa, mas, exclusivamente, aqueles que, por vontade própria, decidem se sujeitar à sua competência regulatória, verdadeira regra de “entrada no mercado” que a RJCP hoje quer afastar.
12. Pelo exposto, voto pelo não conhecimento do pedido de reconsideração interposto pela RJCP e, no mérito, pela manutenção da decisão do Colegiado de 07.05.2013.

Rio de Janeiro, 22 de outubro de 2013.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes  
Diretor-Relator

---

[1] “Art. 11. Os diretores, os membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas criados por disposição estatutária ficam obrigados a informar à companhia a titularidade e as negociações realizadas com valores mobiliários emitidos pela própria companhia, por suas controladoras ou controladas, nestes dois últimos casos, desde que se trate de companhias abertas.

(...)

§ 3º A comunicação a que se refere o caput deste artigo deverá conter, no mínimo, o seguinte:

(...)

III – a forma de aquisição ou alienação, preço e data das transações.

(...)

§ 5º A companhia deverá enviar as informações referidas no caput deste artigo à CVM e, se for o caso, às bolsas de valores ou às entidades do mercado de balcão organizado em que as ações da companhia sejam admitidas à negociação, no prazo de 10 (dez) dias, após o término do mês em que se verificarem alterações das posições detidas, ou do mês em que ocorrer a investidura no cargo das pessoas citadas no caput.”

[2] “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: (...) X – são invioláveis a intimidade, a vida privada, a honra e a imagem das pessoas, assegurado o direito à indenização pelo dano material ou moral, decorrente de sua violação;”

[3] “Art. 22. Considera-se aberta a companhia cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão.

§ 1º - Compete à Comissão de Valores Mobiliários expedir normas aplicáveis às companhias abertas sobre:

(...)

V – informações que devam ser prestadas por administradores, membros do conselho fiscal, acionistas controladores e minoritários, relativas à compra, permuta ou venda de valores mobiliários emitidos pela companhia e por sociedades controladas ou controladoras;”

[4] “Art. 12. Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegeram membros do Conselho de Administração ou do conselho fiscal, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas, agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, que atingir participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% (cinco por cento) ou mais de espécie ou classe de ações representativas do capital de companhia aberta, devem enviar à companhia as seguintes informações (...)”

[5] Nesse sentido, vide o voto da Diretora-Relatora Luciana Dias no Processo Administrativo CVM n.º SP2007/0051.

[6] “Art. 174. Como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado.”

[7] “Art. 8º Compete à Comissão de Valores Mobiliários:

I - regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na lei de sociedades por ações”.

[8] A propósito, a Deliberação CVM nº 01, de 23 de fevereiro de 1978, dispõe que as instruções são os atos típicos por meio dos quais a Autarquia exerce tal competência.

[9] STF, RE 219.780-PE; MS 23452-RJ e MS 23452-RJ.